

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Finanční analýza ve vybrané akciové společnosti
Financial Analysis in the Selected Joint-stock Company

Student:

Bc. David Schindler

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Hana Bartková, Ph.D.

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. David Schindler**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6202T049 Účetnictví a daně**
Téma: **Finanční analýza ve vybrané akciové společnosti**
Financial Analysis in the Selected Joint-stock Company
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické aspekty finanční analýzy
 3. Charakteristika obchodní společnosti ČSAD Havířov a.s.
 4. Praktické aspekty finanční analýzy v obchodní společnosti ČSAD Havířov a.s.
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
MÜLLEROVÁ, Libuše. *Auditing pro manažery aneb proč a jak se ověřuje účetní závěrka*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 176 s. ISBN 978-80-7357-988-3.
PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 152 s. ISBN 978-80-7478-522-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Hana Bartková, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017


Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, kromě všech příloh, vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 21. 4. 2017


David Schindler

Obsah

1 Úvod	5
2 Teoretické aspekty finanční analýzy	7
2.1 Popis finanční analýzy	7
2.2 Rozvaha	10
2.2.1 Aktiva	11
2.2.2 Pasiva	13
2.3 Výkaz zisku a ztráty	16
2.3.1 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků	18
2.4 Metody finanční analýzy	20
2.4.1 Metody elementární analýzy	21
2.4.2 Moderní metody finanční analýzy	24
2.5 Analýza poměrovými ukazateli	27
2.5.1 Ukazatele likvidity	28
2.5.2 Ukazatele rentability	31
2.5.3 Ukazatele zadluženosti	34
2.5.4 Ukazatele aktivity	36
2.5.5 Ukazatele tržní hodnoty	37
2.5.6 Ukazatele s využitím cash flow	39
2.6 Souhrnné indexy hodnocení	43
2.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	43
2.6.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů	43
3 Charakteristika akciové společnosti ČSAD Havířov, a. s.	44
3.1 Společnost CIDEM Hranice a. s.	44
3.1.1 Struktura skupiny:	45
3.1.2 Divize CETRIS	46
3.1.3 CIDEMAT Hranice s.r.o.	46
3.1.4 Společnost 3ČSAD	47
3.1.5 KBS Hranice	48
3.1.6 Bus management	48

3.1.7 FVE 6. S. r. o.....	48
3.2 Společnost ČSAD Havířov, a. s.	49
3.2.1 Historie ČSAD	49
3.2.2 Charakteristika ČSAD Havířov	50
4 Praktické vyhodnocení finanční analýzy.....	52
4.1 Horizontální analýza rozvahy	52
4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	58
4.3 Poměrová analýza	63
4.3.1 Ukazatelé likvidity	64
4.3.2 Ukazatele rentability.....	65
4.3.3 Ukazatele zadluženosti	68
4.3.4 Ukazatele aktivity.....	70
5 Závěr.....	74
Seznam použité literatury	77
Seznam zkratk	79
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	

1 Úvod

Pro svou diplomovou práci jsem si zvolil téma: Finanční analýza ve vybrané a.s.

Daná práce se zaměří na finanční analýzu ČSAD Havířov a.s. Jedná se o účtování v oblasti finanční, dále pak posouzení a porovnání rozvah a výkazu zisku a ztráty. Zde budou zpracovány a porovnány data podniku v jednotlivých letech.

Finanční analýza je pro podnik stěžejní, jelikož slouží k posouzení finančního zdraví daného podniku. Pomocí analýzy si podnik může ověřit, jak se v jednotlivých letech vyvíjel a jak se jednotlivé ukazatele zvětšovaly/zmenšovaly. Použitím analýzy dokáže podnik odhalit nejen, která oblast je problémová a co tyto problémy způsobuje, ale také mu umožní zjistit, ve které oblasti je podnik naopak úspěšný.

Na základě analýzy jednotlivých ukazatelů je poté možné posoudit finanční situaci podniku a také jeho budoucí perspektivu.

V první části diplomové práce se zabývám teoretickou stránkou finanční analýzy, její podobou a metodami, kterými se finanční analýza zpracovává.

Další kapitola pojednává o společnosti ČSAD Havířov a.s. Bude zde uveden její vlastník a další členové skupiny, do které patří již zmíněná společnost ČSAD Havířov a.s. Poté stručně popíši vznik této společnosti, a čím se v současné době zabývá.

V poslední části poté probíhá analýza společnosti ČSAD Havířov a.s. v jednotlivých letech, výpočet nejrůznějších ukazatelů a jejich komparace v jednotlivých letech. Konkrétněji vycházím z ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. K posouzení rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2010 – 2015 bude použita horizontální analýza.

Cílem této práce je popsat finanční analýzu po stránce teoretické, její podoby a metody. Následně pak tuto analýzu aplikovat v konkrétním podniku, kde na jejím použití bude detailně popsáno hospodaření podniku po stránce účetní, včetně informací o finančním zdraví společnosti,

celkovém hospodaření a kvalitě podniku. Z výsledku jednotlivých ukazatelů analýzy pak bude doporučeno, co by posuzovaný podnik měl změnit, či kterému úseku by měl být věnován zvýšený dohled.

Při zpracování diplomové práce byly použity tyto vědecké metody:

- kvantitativní metody testování – teoretická část formulace hypotéz,
- komparace – v praktické části při porovnávání rozvah a výkazu zisku a ztráty v jednotlivých letech,
- poměrová – v praktické části při praktickém použití jednotlivých ukazatelů.

2 Teoretické aspekty finanční analýzy

Tato kapitola má za cíl teoreticky ukotvit téma diplomové práce a vysvětlit, jak funguje finanční analýza, její aspekty a druhy analýz.

2.1 Popis finanční analýzy

V dnešní době dochází k neustálým změnám v ekonomickém prostředí a současně s tím probíhají změny i v podnicích, které do tohoto prostředí náleží. Aby podnik mohl být úspěšný, je nutné, aby rozvíjel své dovednosti a učil se i novým věcem. Takový, se ovšem bez analýzy finanční situace neobejde.

Nejobvyklejší rozborová metoda finančního ukazatele, která je v rámci finanční analýzy zpracována, slouží k vyhodnocení úspěšnosti podnikové strategie v souvislosti s ekonomickým prostředím.

Je zde mnoho způsobů, pomocí kterých lze charakterizovat pojem „finanční analýza“. Nejcharakterističtější formulací je ovšem ta, ve které se hovoří, že finanční analýza „*představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“ (Růčková, 2015, str. 9)

Finanční analýza slouží hlavně k zajištění podkladů, které budou nápomocné při rozhodování o dalším vývoji podniku. Z toho je patrné, že funguje velmi úzké propojení účetnictví a rozhodování o podniku. V účetnictví se snaží zachovat, z pohledu finanční analýzy, určitou míru přesnosti údajů, jenž jsou vztaženy ovšem pouze k určitému časovému momentu, z čehož vyplývá, že tyto záznamy jsou víceméně osamocené. K tomu, aby podnik takováto data mohl použít pro klasifikaci podniku, musí je podrobit analýze.

Z pohledu časového, má analýza smysl ve dvou rovinách. První rovina slouží ke sledování minulosti podniku, díky čemuž je možné zhodnotit vývoj až do dnešní doby. Druhá nám pak ukazuje, že může sloužit jako podklad při tvorbě finančního plánu, a to ve všech časových rovinách. Díky tomu je podniku umožněno jak plánování krátkodobé, které souvisí s běžným provozem podniku, tak i dlouhodobé plánování, které slouží k budoucímu rozvoji podniku.

Kromě toho, že má analýza dopad na finanční řízení, působí také na podnik jako takový, jelikož je částí SWOT analýzy a ovlivňuje celou řadu procesů rozhodování v podnikovém řízení.

Její podstatou je uskutečnění dvou základních poslání: přešetřit finanční zdraví podniku a vytvořit podklady pro finanční plán. „*U první funkce hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.*“ (Růčková, 2015, str. 21)

Historie finanční analýzy

Vznikla přibližně ve středověku, v době, kdy byly jako platidlo zavedeny peníze.

Vývoj analýzy závisel na době, ve které byla zpracována. S příchodem informačních technologií došlo k významné změně ve struktuře, jelikož se změnily matematické principy, podle nichž se analýza sestavovala. Z počátku pro ni bylo charakteristické hlavně to, že zobrazovala absolutní změny v účetnictví. Postupem času ovšem vyšlo najevo, že zdrojem kvalitních informací pro zjišťování úvěrové schopnosti podniků jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Hlavním cílem bylo udržení likvidity podniku a postavení na trhu.

Počátek analýzy v České republice se datuje přibližně na počátek 20. století, jelikož se „*poprvé v literatuře objevil pojem „analýza bilanční“ ve spise Balance akciových společností, který sepsal prof. dr. Pazourek.*“ (Růčková, 2015, str. 10 – 11)

Pojem „finanční analýza“, se začal vyskytovat po druhé světové válce a sloužil k analýze buď podniku, odvětví nebo také státu. Ovšem, ve větší míře se tento pojem začal používat až po Sametové revoluci.

Zdroje informací

Jejich kvalita, se kterou souvisí, jak úspěšná bude finanční analýza, ve větší míře závisí na tom, jaká byla použita vstupní data, která by měla být komplexní a současně také kvalitní. A to z toho důvodu, že je nezbytné zachytit všechna data, která by mohla zapříčinit zkreslení vyhodnocení finančního zdraví podniku. V současnosti má finanční analytik k dispozici mnoho způsobů, jak data získat a díky tomu může zahrnout větší množství problematických hledisek, než byl schopen v minulosti. K získání primárních dat nejčastěji slouží účetní výkazy, které tak dávají informace mnoha uživatelům. Je možné je rozdělit do dvou základních segmentů, a to účetní výkazy finanční a podnikové.

Finanční účetní výkazy poskytují data hlavně externím uživatelům, takže se jedná o externí výkazy. Obsahují souhrnné informace o stavu a podobě majetku, z čeho je tento majetek kryt, jak se tvoří a k čemu se užívá výsledek hospodaření. Rovněž poskytuje informace o peněžních tocích. Z toho důvodu a také faktu, že se jedná o veřejně přístupné informace, je lze označit za základnu všech informací a dat pro podnikovou finanční analýzu.

Vnitropodnikové účetní výkazy nejsou z právního hlediska závazně upraveny a jejich tvorba vychází z vnitřních potřeb podniku. Ovšem jejich využití slouží k zpřesnění výsledků analýzy a díky tomu snižuje odchylky od skutečného stavu, jelikož tyto výkazy jsou častěji tvořeny. Díky tomu je možné vytvářet důkladnější časové řady a to je důležité z pohledu finanční analýzy.

Pokud budeme vycházet z finanční analýzy, pak jejím primárním úkolem je prověření obchodní zdatnosti podniku a tím zachování majetkově-finanční stability. Aby bylo možné zpracovat a vůbec začít finanční analýzu, jsou potřebné zejména tyto základní účetní výkazy, jak uvádí Růčková:

- rozvaha (balance),
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních toků (cash flow).

Konstrukce prvních dvou výkazů je závazně stanovena ministerstvem financí a také se jedná o prvky účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. To může poskytnout analytikovi určitý přínos, jelikož data, které přijímá a zpracovává, mají stejnou strukturu, díky čemuž je možné provést kvalitnější srovnání jednotlivých podniků a produkci oborových analýz. Kromě toho se k účetním výkazům v rámci účetní závěrky přikládá příloha, ve které musí být zahrnuty údaje o příslušné ÚJ, informace o použitých účetních postupech, obecné účetní zásady a formy oceňování. Dále se zde musí nacházet dodatkové informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích.

Oproti tomu výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků není standardizován, z čehož ovšem nevyplyvá, že by jeho informační význam byl nižší než u předchozích dvou výkazů. Spíše naopak. Lze říci, že s postupem času jeho význam narůstá, jelikož rozvíjení ekonomických činností potřebuje co nejdynamičtější informace a ty zmíněný výkaz může bezesporu velice efektivně poskytnout.

2.2 Rozvaha

Jedná se o účetní výkaz, který bilanční formou zachycuje stav dlouhodobého hmotného majetku (dále DHM), dlouhodobého nehmotného majetku (dále DNM) – aktiva, a pak zdroje jejich financování (pasiva), vždy k určitému datu. Rozvaha se obvykle sestavuje k poslednímu dni kalendářního roku. Ve statické podobě (neboli v okamžiku účetní závěrky) reprezentuje základní přehled o majetku podniku. Podniku jde o získání spolehlivého obrazu ve třech základních okruzích. Prvním okruhem je majetková situace podniku, v níž se zjišťuje, v jakých konkrétních druzích se majetek váže, jakou formou je oceněn, jaká je velikost jeho opotřebení a další.

Druhým, jsou pak zdroje financování, ze kterých byl majetek nakoupen, přičemž se hlavně soustředí na výši vlastních a cizích zdrojů tohoto financování a jejich strukturu.

Posledním okruhem jsou informace o finanční situaci podniku. Zde se nachází informace jako například: velikost zisku podniku a jeho dělení, případně zprostředkovaná informace, zda a jak je podnik schopen dostát svým závazkům.

Při analýze rozvahy se budou sledovat především:

- „stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.“ (Růčková, 2015, str. 23)

Především jde zejména o majetkovou a finanční strukturu podniku. Primární rozdělení položek v rozvaze je ukázáno v tabulce 2.1.

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy

Rozvaha k 31. 12. 20xx	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Rezervy
Oběžná aktiva	Závazky
Časové rozlišení aktiv	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování

2.2.1 Aktiva

Podrobnou strukturu aktiv podniku nám představuje majetková struktura. V širším pojetí jsou aktiva známa jako celkovou výši ekonomických zdrojů, které podnik v určitém čase vlastní. Zdroje se označují jako majetek podniku, pokud hovoříme o právním pojetí, také však jako kapitál, jedná-li se o finanční stránku ekonomických zdrojů. Klíčovým faktorem je však způsobilost dané položky poskytnout v budoucnu ekonomický užitek podniku. Ta se může ukázat dvěma způsoby:

- „*přímo – schopnost cenných papírů přeměnit je okamžitě na hotovost,*
- *nepřímo – položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze“ (Růčková, 2015, str. 24)*

Primárním stanoviskem při rozdělování aktiv je zejména doba, ve které budou používány, což znamená rozdělování podle likvidity. Začíná se od nejméně likvidních položek (DM, fixní aktiva) až po položky nejlikvidnější - krátkodobý majetek (dále KM) – viz tabulka 2.2.

Tabulka 2.2. Struktura aktiv v rozvaze

	Běžné účetní období			Minulé účetní období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Dlouhodobý majetek				
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B. III. Dlouhodobý finanční majetek				
C. Oběžná aktiva				
C. I. Zásoby				
C. II. Pohledávky				
C. III. Krátkodobý finanční majetek				
C. IV. Peněžní prostředky				
D. Časové rozlišení aktiv				
D. 1. Náklady příštích období				
D. 2. Komplexní náklady příštích období				
D. 3. Příjmy příštích období				

Zdroj: Vlastní zpracování

U dlouhodobého majetku, kde přeměna na peněžní prostředky (dále PP) je delší než kalendářní rok, spotřeba neprobíhá najednou, ale postupně, a to hlavně formou odpisů, které se pak přenáší do nákladů firmy. Existuje ovšem i majetek, který se neodepisuje, jelikož ne každý majetek má svou peněžní hodnotu. Dlouhodobý majetek (dále DM) můžeme rozdělit na hmotný, nehmotný a finanční instituce. DNM je charakteristický tím, že nemá hmatatelnou podobu a prospěch podniku přináší z různých práv, se kterými je spojen. Jedná se hlavně o licence, goodwill, ochranné známky, patenty a v poslední době čím dál častěji i o software. V DHM jsou pak obsaženy ty položky majetku, které byly pořízeny k zachování běžného chodu podniku. Do nákladů podniku přechází skrz odpisy, ale například pozemky, umělecká díla či sbírky se neodepisují. Posouzení dynamičnosti změn v objemu a také struktuře tohoto majetku je východiskem analýz DHM. Položky majetku, které mají povahu dlouhodobou a pořizují se z

důvodu získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, či vlivu v jiné firmě, se nazývají finanční investice, které rovněž neodepisujeme.

Ke krátkodobému majetku patří PP a také věcné položky majetku (materiál na výrobu, suroviny). U tohoto majetku se předpokládá, že k přeměně na PP dojde během jednoho roku. Součástí oběžných aktiv (dále OA) jsou většinou zásoby, krátkodobé či dlouhodobé pohledávky a finanční majetek. K odhadnutí velikosti, struktury této majetkové položky kvůli potřebám a zabezpečení plynulé výroby, slouží analýza OA. Většinou se nejdříve zhodnotí objem, skladba a vývoj OA, poté se analýza soustředí na zásoby, které jsou nejvýznamnější skupinou. Součástí likvidity podniku při hodnocení jsou také OA, což znamená, že při analýze je nutné věnovat pozornost všem položkám, nejen zásobám. Přestože nejsou tato aktiva z finančního pohledu téměř vůbec vhodné k uložení finančních prostředků, měla by v každém podniku být v určité míře zastoupena, aby nedošlo k narušení kontinuity provozu daného podniku.

Ostatní aktiva jsou především určena k zachycení zůstatků účtu časového rozlišení nákladů příštích období (například nájemné placené předem) nebo účtu příjmy příštích období (například práce provedená v loňském roce, ale dosud nezaplacená). Z pohledu analytického tato aktiva většinou tvoří tak malou část celkových aktiv, že se jejich změny obvykle ani neprojeví na provozu podniku, z čehož vyplývá, že se těmto aktivům věnuje jen malá pozornost. Dojde-li ovšem k růstu jejich účasti na celkovém majetku, může to znamenat, že část majetku je uskutečňována pomocí leasingu.

2.2.2 Pasiva

Ve finanční praxi je možné stranu pasiv označit jako stranu zdrojů financování podniku. Souvztažně zde posuzujeme také finanční strukturu analyzovaného podniku. Tato struktura ukazuje složení podnikového kapitálu, ze kterého se pak financuje majetek. Na rozdíl od aktiv, kde se jednotlivé položky posuzovaly z hlediska času, se pasiva člení z hlediska vlastních zdrojů financování, a to na vlastní a cizí zdroje, viz tabulka 2.3.

Tabulka 2.3. Struktura pasiv v rozvaze

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
A. I. Základní kapitál		
A. II. Ážio a kapitálové fondy		
A. III. Fondy ze zisku		
A. IV. Výsledek hospodaření minulých let		
A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období		
A. VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku		
B. Rezervy		
B. 1. Rezerva na důchody a podobné závazky		
B. 2. Rezerva na daň z příjmů		
B. 3. Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
B. 4. Ostatní rezervy		
C. Závazky		
C. I. Dlouhodobé závazky		
C. II. Krátkodobé závazky		
D. Časové rozlišení pasiv		
D. 1. Výdaje příštích období		
D. 2. Výnosy příštích období		

Zdroj: Vlastní zpracování

K pasivům se tedy řadí:

- vlastní kapitál,
- cizí kapitál,
- ostatní pasiva.

Ve vlastním kapitálu je obsažen základní kapitál. Ten reprezentuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků do podniku. Tvoří se podle obchodního zákoníku a jeho velikost se zapisuje do obchodního rejstříku. Často dochází k záměně vlastního kapitálu za základní a

naopak. Vlastní kapitál na rozdíl od základního obsahuje více položek a základní kapitál je jednou z nich. Kromě základního kapitálu (dále ZK) zde dále patří kapitálové fondy, kde se zahrnuje emisní ážio (jedná se o rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcie), dary, dotace, případně oceňovací rozdíly. K fondům ze zisku patří zákonný rezervní fond (novinka od roku 2014 již není povinný), který je určen ke krytí případných ztrát a k překlenutí nepříznivého období firmy. Jak již z názvu vyplývá, ve výsledku hospodaření minulých let se nachází zisk, případně ztráta z předchozích období a ve výsledku hospodaření běžného období (dále BO) zisk či ztráta uzavíraného období.

Cizí kapitál znamená závazek podniku, který podnik musí v různě dlouhém časovém období zaplatit. Z důvodu, že si jej podnik zapůjčil, musí za něj také platit úroky a jiné výdaje, které se váží k získání tohoto kapitálu. Zpravidla je tento kapitál lacinější než kapitál vlastní. Obsahuje rezervy, které lze rozdělit na zákonné a ostatní. Dále pak dlouhodobé závazky, kde, jak již z názvu vyplývá, k jejich splatnosti dochází v některém z dalších období na rozdíl od krátkodobých, které se platí ještě v témž roce. Jsou zde zahrnuty i bankovní úvěry a výpomoci.

Ostatní pasiva obsahují stejné položky jako ostatní aktiva s tím rozdílem, že zde se jedná o pasiva.

Úskalí analýzy rozvahy

Jednoznačně hlavním problémem analýzy je skutečnost, že zobrazuje stav na základě historických cen, z čehož plynou i další problémy z hlediska vypovídací schopnosti informací:

- „zobrazuje stav hodnot v ní obsažených k danému okamžiku, nemůže dát informace o dynamice společnosti; toto úskalí se stává méně problematickým v okamžiku, jsou – li data řazena do časové řady,
- nepracuje s časovou hodnotou peněz, nepostihuje přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv, neboť nezpracovává vliv vnějších faktorů, které mohou velmi výrazně ovlivnit některé položky rozvahy,
- k určení realistické hodnoty některých položek musí být použito odhadu, např.:
 - skutečná kvalita stálých aktiv – stav mezi účetní hodnotou a jejich aktuální hodnotou,
 - zásoby – zde jsou důležité změny úrovně zásob mezi jednotlivými obdobími a příčiny jejich změn; jde hlavně o relace mezi cenami, kterými jsou zásoby

oceněny, a cenami aktuálními, zajímavá je dále struktura zásob a jejich přiměřenost ve vztahu k dosaženým výkonům,

- *cenné papíry – doporučit analýzu jednotlivých složek portfolia, opatrnost ve vztahu k málo likvidním cenným papírům*
- *nadhodnocené pohledávky – ověření bonity pohledávek,*
- *podhodnocené závazky.*“ (Růčková, 2015, str. 31)

2.3 Výkaz zisku a ztráty

Obsahuje přehled o výnosech, nákladech a výsledek hospodaření (dále VH) za dané období v písemné podobě. Což znamená, že popisuje pohyby nákladů a výnosů a ne výdajů a příjmů. Zde se také při tvorbě finanční analýzy pozoruje skladba výkazu a jeho dynamiku, potažmo dynamičnost dílčích položek. Také u tohoto výkazu probíhá sestavování v pravidelných intervalech, ať už v ročním intervalu či intervalu kratším.

Při analýze tohoto výkazu se zpravidla hledá odpověď na otázku *„jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíš ovlivňovaly výsledek hospodaření.“* (Růčková, 2015, str. 31)

Z toho vyplývá, že informace získané z tohoto výkazu, jsou podstatným základem pro ohodnocení podnikové ziskovosti. Zvýšená pozornost musí být věnována při slovním ohodnocení zjištěných výsledků, jelikož bychom měli pamatovat na zásadu souměření výnosů a nákladů. V praxi se jedná například o to, je-li objektem působení podniku nákup a prodej zboží v poměrně malém objemu, je pak snadné přiřadit k tržbám z prodeje tohoto zboží jejich nákupní cenu. Ovšem budeme-li mít například podnik výrobní, nemusí tento vztah platit vždy, protože ne každý náklad je možné přiřadit ke konkrétnímu výrobku.

Existuje zde několik stupňů výsledků hospodaření, které se liší tím, jaké konkrétní výnosy a náklady k nim patří. Členění VH v tomto výkazu je následující:

„výsledek hospodaření,

- *VH provozní,*
- *VH z finanční oblasti,*
- *VH za běžnou činnost,*
- *VH za účetní období,*

- *VH před zdaněním.*

S výkazem zisku a ztráty souvisí také struktura a obsah výsledku hospodaření. Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který lze takto označit proto, že odráží schopnost firmy ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření.

Provozní výsledek hospodaření je složen z několika dílčích výsledků:

- *výsledek z prodeje zboží – obchodní marže – tržby z prodeje se porovnávají s pořizovací cenou prodaných zásob,*
- *výsledek z prodeje majetku a materiálu,*
- *výsledek z ostatní provozní činnosti.“ (Vlastní zpracování, zdroj: Růčková, 2015, str. 32)*

Mezi významné položky se také řadí mezisoučet přidaná hodnota, která se vypočítá tak, že se provede součet obchodní marže s výkony a od tohoto součtu se poté odečte výkonová spotřeba. Obdobný způsob by mohl být použit také při tvorbě VH z činnosti finanční.

Hlavním rozdílem mezi tímto výkazem a rozvahou je to, že u rozvahy dochází k zachycení aktiv a pasiv k určitému časovému momentu, kdežto u výkazu zisku a ztráty se toto zachycení provádí pokaždé k určitému časovému intervalu, jelikož se jedná o přehled různých operací za tento daný interval.

V tomto výkazu nalezneme veličiny tokové, jenž jsou zřízeny na kumulativní bázi a jejich případné změny, které se projeví v čase, nemusí být rovnoměrné. Je zde obrovský problém, že položky nákladové a položky výnosové se neopírají o skutečné peněžní toky, což znamená, že ve výsledném konečném čistém zisku není obsažena reálná dosažená hotovost, kterou jsme získali hospodařením v tom období. V případě výnosů z prodeje se jedná například o to, že tyto výnosy v sobě obsahují pohotové zaplacení v hotovosti, faktorizaci a prodej klientům na úvěr, ovšem už neobsahují inkaso plateb z tohoto prodeje, který se uskutečnil na úvěr v minulém období. Podobný problém lze nalézt také u nákladů, kdy platba těchto nákladů nemusí proběhnout v tom období, ve kterém se objevili ve výkazu anebo některé náklady dokonce nejsou hotovostním výdajem (jedná se například o odpisy, patentní práva, goodwill či amortizaci).

„Vztah mezi náklady a výnosy a příjmy a výdaji je tedy následující:

- 1. náklady běžného účetního období obsahují také položky, které nebyly skutečně uhrazeny v daném účetním období, i když s ním souvisejí,*

2. *náklady běžného účetního období obsahují položky, které neznamenalý faktický úbytek finančních prostředků (odpisy, tvorba rezerv),*
3. *výnosy běžného účetního období obsahují položky, které nebyly skutečným příjmem běžného účetního období (tržby za fakturované zboží),*
4. *výkaz zisku a ztráty nebere na vědomí některé výdaje běžného období – tam, kde se jednalo o úbytek peněz běžného období, ale ne o náklad běžného období,*
5. *výkaz zisku a ztráty nezohledňuje některé příjmy běžného období – přijaté nájemné předem, ale není to výnos běžného období. “ (Růčková, 2015, str. 33)*

2.3.1 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků

Jedná se o moderní metodu finanční analýzy původem z USA a k jejímu významnému rozšíření došlo v 70. letech 20. století. V našich podmínkách ji označujeme jako výkaz o tvorbě a použití PP nebo je také znám jako výkaz cash flow.

Poskytuje informace o tom, k jakým změnám došlo v peněžních tocích během účetního období. Peněžní toky chápeme jako přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) PP a peněžních ekvivalentů. K peněžním prostředkům se řadí peníze, které jsou k dispozici v hotovosti, včetně cenin; dále pak peníze na běžném účtu a peníze na cestě. Co se týče peněžních ekvivalentů, těmi se myslí krátkodobý likvidní majetek, kde existuje možnost za pomoci nízkých transakčních nákladů je přetvořit v dopředu známou peněžní částku a také zde není předpoklad významných změn jeho hodnoty v čase.

Tento výkaz se dělí, podle Růčkové, na tři základní části:

- provozní činnost,
- investiční činnost,
- finanční činnost.

Hlavní částí je činnost provozní. V ní je možnost odhalit míru skutečnosti VH za běžnou činnost ke skutečně vydělaným penězům a také to, jak je tvorba těchto peněz ovlivňována změnou pracovního kapitálu a jeho položkami. Jde tedy nejen o výsledek z této činnosti, ale také o to, jaké jsou změny pohledávek, závazků, zásob a další.

V investiční činnosti lze nalézt nejen výdaje, které jsou spojené s obstaráním investičního majetku a konstrukci výdajů, ale i rozsah příjmů z tohoto majetku a jeho vykázání. U tohoto výkazu je jasně patrné vzájemné propojení jednotlivých výkazů – dojde-li v rámci horizontální

analýzy ke zjištění podstatných změn u DHM, pak je zde možnost, v rámci návaznosti na výkaz cash flow a jeho analýzy, lépe vysvětlit zjištěné údaje z rozvahy.

Poslední činnost, se zabývá hodnocením vnějšího financování, obzvlášť pohybem dlouhodobého kapitálu – splátky úvěrů a přijímání úvěrů nových; peněžní toky, které souvisí s pohybem vlastního jmění (například zvyšování vlastního jmění, výplata dividend a další).

V tomto výkazu lze naleznout mnoho velice užitečných údajů, které náleží ke standardním prostředkům při tvorbě finančních analýz. Nalezneme zde odpovědi na různé otázky: Odkud proudí zisky? Z jakého důvodu nebyly dividendy vyšší? Z obecného pohledu lze říct, že tento výkaz dává různé informace o struktuře finančních zdrojů, které podnik získal v určitém období nebo jakou finančně/hospodářskou politiku měl podnik v tom sledovaném období.

Tento výkaz se vyskytuje ve dvou formách; formě bilanční – ta obsahuje tvorbu PP na straně jedné a jejich použití na straně druhé a formě sloupcové.

Výkaz cash flow lze sestavit dvěma způsoby:

- metoda přímá – jedná se o sledování příjmů a výdajů podniků za určité období,
- metoda nepřímá – za pomoci transformace do pohybu PP.

V praxi se více využívá metoda nepřímá.

Tabulka 2.4. Struktura výkazu o tvorbě a využití peněžních prostředků

Zisk po úhradě úroku a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
+/- změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
+/- změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
+/- změna zásob (+ úbytek)
+/- změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
+/- změna fixního majetku (+ úbytek)
+/- změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)

Cash flow z investiční činnosti
+/- změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Růčková, 2015, str. 36.

Výhodou sestavování cash flow je fakt, že není ovlivněn jakou metodu si podnik zvolil při odpisování majetku a to z toho důvodu, že ať už se jedná o rovnoměrné nebo zrychlené odpisování, podnik vykáže stejné peněžní toky. U rozvahy se o všem VH může značně lišit, jelikož odpisy nesouvisí s pohybem peněžních prostředků. Mezi další výhody se řadí skutečnost, že zde nedochází ke zkreslení systému a velikostí časového rozlišení – to má vliv hlavně na náklady a výnosy, ovšem nemusí to působit na peněžní toky.

Mezi jednotlivými účetními výkazy existuje jistá provázanost. Výkaz Cash flow a rozvaha jsou propojeny skrz peníze u rozvahy a konečného stavu peněz u Cash flow. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou poté propojeny díky zisku, který zjistíme u rozvahy a zisku, který se u výkazu vypočítá rozdílem výnosů a nákladů.

2.4 Metody finanční analýzy

Díky postupnému vývoji ekonomických, matematických a statistických věd bylo možné vytvořit celou řadu možností hodnocení finančního zdraví v rámci finanční analýzy, které lze zdárně použít. Volba takových metod se musí učinit se zřetelem na:

- účelnost – volba metody se musí shodovat s předem stanoveným cílem, jelikož finanční analytik sestavuje FA vždy na zakázku, takže musí pamatovat na to, k jakému záměru má daná analýza sloužit. Musíme myslet na to, že každý podnik vyžaduje jinou soustavu ukazatelů a jiné metody. Proto se interpretace musí provádět citlivě, zároveň však musí brát v potaz možná rizika, která by mohla vyplynout z chybného použití analýzy,
- nákladnost – každá analýza vyžaduje určitý čas a také osobu s určitou kvalifikací, což znamená, že zde vzniká mnoho nákladů, které by ovšem měly být úměrné

návratnosti těchto nákladů. Velikost a rozsah takové analýzy musí být shodný s očekávaným ohodnocením rizik, které jsou spojené s rozhodováním,

- spolehlivost – zvýšení počtu srovnávaných podniků nedokáže zvýšit spolehlivost, lze ji ovšem zvýšit lepším využitím všech možných dat. Z toho vyplývá, že čím více spolehlivé budou vstupní informace, tím by posléze měly být i výsledky plynoucí z analýzy spolehlivější.

„Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má plnit, ale zároveň by u každého analytika či analytické společnosti měla z profesionálního hlediska fungovat sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytyčenému cíli.“
(Růčková, 2015, str. 40)

Základním prvkem metod analýzy jsou finanční ukazatele. Většinou bývají vymezovány jako formalizované znázornění hospodářských postupů. Volba takového ukazatele záleží na jeho účelu a taky na cílu finanční analýzy.

Známe dva přístupy k hodnocení technických procesů. Jedná se o fundamentální a technickou analýzu. Analýza, která se zakládá na znalostech vzájemných spojení mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy se nazývá fundamentální analýza. Ta se zakládá na velkém množství informací a dedukuje závěry většinou bez algoritmizovaných metod. Na rozdíl od ní se v technické analýze používají jak matematické a matematicko-statistické metody, tak i různé další algoritmizované způsoby ke kvantitativní tvorbě dat, která je následována posouzením z hlediska ekonomického. Je zcela evidentní, že si jsou obě analýzy poměrně podobné, jelikož takové hodnocení výsledků analýzy technické by bylo velice namáhavé bez fundamentálních znalostí ekonomických procesů. Z toho důvodu je většinou nutná kombinace obou analýz.

2.4.1 Metody elementární analýzy

U finanční analýzy se pracuje s mnoha ukazateli, ať už se jedná o položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů nebo čísla, která se z nich odvozují. Je důležité mít na paměti, že u analýz finančních je nedůležitějším faktorem časové hledisko. Také se musí dbát na to, že z hlediska analytického je podstatná tvorba časových řad, jelikož čím menší bude období, za

kteřou se podnik bude posuzovat a čím méně informací budeme mít k dispozici, tím mohou vzniknout větší počty nepřesností při ztvárnění výsledku.

Klasické členění ukazatelů:

- absolutní – ty vycházejí rovnou z posuzování hodnot dílčích položek základních účetních výkazů. Jedná se o celkem omezený přístup, jelikož se v něm nepracuje s žádnou metodou matematickou,
- rozdílové – tvoří se rozdílem určité položky aktiv a pasiv,
- poměrové – jedná se nejvíce početnou a souběžně také nejvíce používanou skupinou ukazatelů, které jsou formulovány jako podíl dvou položek, nejčastěji se jedná o položky ze základních účetních výkazů. Výsledná hodnota pak ukazuje velikost čitatele na jednotku ukazatele ve jmenovateli. Prostřednictvím těchto ukazatelů lze provést rozličné časové srovnání a další.

Dalším druhem členění, který se v současnosti stal více využívaným, je členění na extenzivní a intenzivní ukazatele. Extenzní (objemoví) ukazatelé slouží k informování ukazatele o rozsah a z toho důvodu se vyjadřuje v přirozených jednotkách. Následkem toho se v situaci tvorby analýzy základních účetních výkazů, jedná o kvantitu v peněžních jednotkách.

Patří zde:

- „stavové veličiny - jsou odrazem základního úkolu účetnictví, zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku. Tyto veličiny vlastně tvoří základ pro vyjádření všech ostatních druhů ukazatelů. Jde nám zejména o položky rozvahy,
- rozdílové ukazatele - představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy k témuž okamžiku. Typickým představitelem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál – rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky,
- Tokové ukazatele - informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Typickým tokovým ukazatelem je zisk,
- Nefinanční ukazatele - pomáhají zpřesňovat ukazatele finanční.“ (Růčková, 2015, str. 42 – 43)

Ukazatele intenzivní dávají informace o rozsahu, s jakým se využívají zdroje. Popisují tedy velikost, ve které podnik využívá extenzivní ukazatele a jak silně či rychle dochází k jejich změnám. Tento ukazatel dělíme na stejnorodé a nesteriodé intenzivní ukazatele. U stejnorodých ukazatelů se jedná o poměry ukazatelů extenzivních, ty jsou vyjádřeny v totožných jednotkách. Dále se zde ještě rozlišují procentní ukazatele a ukazatele vztahové. U nesteriodých ukazatelů jde o poměr dvou ukazatelů, které jsou vyjádřeny v různých jednotkách. Mezi charakteristické příklady patří obrátové a rychlostní ukazatele, které jsou v kategorii ukazatelů aktivity.

Intenzivní ukazatele se využívají z toho důvodu, že díky nim je možno provést analýzu časového vývoje finančního stavu podniku. Také se jedná o nástroj, který je vhodný při tvorbě průřezové analýzy neboli srovnání podniku s jinými obdobnými podniky.

Metody elementární je možné členit do mnoha skupin, které jako celek znamenají komplexní finanční rozbor hospodaření podniku:

Elementární metody:

- analýza stavových ukazatelů:
 - horizontální analýza,
 - vertikální analýza.
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
 - analýza fondu,
 - analýza cash flow.
- přímá analýza intenzivních ukazatelů:
 - ukazatele rentability,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele zadluženosti,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele kapitálového trhu,
 - ukazatele cash flow.
- analýza soustav ukazatelů:
 - DuPontův rozklad,
 - pyramidové rozklady.

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů se dělí na analýzu horizontální a vertikální, jak je možno vidět na obrázku výše. U horizontální analýzy jde o časové změny absolutních ukazatelů, zatímco u analýzy vertikální se jedná o vnitřní strukturu ukazatelů absolutních. Někdy bývá označována jako analýza komplet.

Analýza ukazatelů rozdílových a tokových se zaobírá analýzou takových základních účetních položek, které obsahují tokové položky. Jde tedy hlavně o výkaz cash flow a zisku a ztráty. Analýza fondů se soustředí hlavně na čistý pracovní kapitál a využívá rozdílové ukazatele. Naproti tomu u analýzy cash flow jde o popsání a poměření interní peněžní síly podniku.

Co se týče přímé analýzy intenzivních ukazatelů, tou se podrobně budeme zabývat další podkapitole.

U Analýzy soustav ukazatelů nalezneme metody, které ve kterých se používají výše uvedené rozborové postupy a jejich vzájemné kombinace. DuPontův rozklad ukazatele je založen na rozložení, neboli odvozování ziskové marže a obratu CA a pyramidový rozklad slouží k názornému postupu rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech.

Další podstatnou skupinou v této oblasti jsou metody účelově vybraných ukazatelé, které podniku přiřazují jeden konečný hodnotící koeficient, který do významné míry pomáhá při rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví podniku. Patří zde bonitní modely, které se zakládají na teoretických znalostech, a díky nim je možné posuzovat podniky s větším množstvím podniků a pak bankrotní modely, které slouží k informování o možnostech případného bankrotu v blízké době.

K ostatním metodám, které využívají elementární finanční analýzu, pak patří ekonomický normál či spider analýza.

2.4.2 Moderní metody finanční analýzy

Důvodem, proč vznikly metody moderní, byla především potřeba vhodnějších nástrojů pro analýzy, u kterých by se bral větší ohled na hodnoty vlastnických podílů. U metod elementárních se zaměřovalo na vhodnost nástrojů hlavně z hlediska manažerského. Nelze s jistotou říci, že by nebyla zastoupena vlastnická stránka, ovšem vyhodnocení z hlediska řízení finančního mířilo spíše k naplnění cílů manažerských. Druhým nedostatkem u metod elementárních bylo, že používá jen ukazatele účetní. Naproti tomu ukazatele moderní metody mají za cíl překlenout

existující námitky oproti obvyklým účetním ukazatelům a umožnit jejich vazbu na všechny stupně řízení.

K moderním metodám finanční analýzy (dále FA) se řadí ekonomická přidaná hodnota (EVA), hodnota přidaná trhem (MVA) a diskontované cash flow (DCF). Jednotlivé metody mají své negativa i pozitiva, ale o každé z nich lze říct, že v českých podmínkách se poměrně těžko prosazují.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Jejími autory jsou Stewart a Stern. Hlavní myšlenkou je skutečnost, že investice tvoří pro své investory hodnotu pouze za podmínky, že její očekávaná výnosnost bude vyšší než kapitálová nákladnost. Důvodem pro použití finanční analýzy EVA jsou nedostatky klasických poměrových ukazatelů, které vychází z výkazů účetních. Tento model rozvinuje náklady kapitálu směrem k oceňování ekonomické výkonnosti. „*Firma vytváří hodnotu tehdy, je – li čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) je vyšší než náklady kapitálu použitého (součet úroků placených a vyplacených dividend). Tuto definici je možné převést také do následující rovnice:*

$$EVA = EBIT \cdot (1 - \text{daňová sazba v \%}) - WACC \cdot C, \text{ kde}$$

$$EBIT = \text{provozní výsledek hospodaření}$$

$$WACC = \text{vážené průměrné metody kapitálu}$$

$$C = \text{firmou použitý kapitál (to jsou peníze investované do podniku věřiteli a vlastníky firmy).“ (Růčková, 2015, str. 49-50)}$$

Jako čistý provozní výsledek hospodaření bývá obvykle označována první polovina vzorce, jelikož v součinu jsou zde pouze provozní VH a velikost daňové sazby, kdy záměrem provozního VH je co nejvíce přiblížit účetní pojetí podnikového zisku investorů. V druhé polovině vzorce lze vidět, že je zaměřena na celkový investovaný kapitál, který je zpoplatněn WACC. „*Vážené průměrné náklady vypočítáme podle následujícího vzorce:*

$$WACC = r_d \cdot (1 - d) \cdot D/C + r_e \cdot E/C, \text{ kde}$$

$$r_d = \text{náklady na cizí kapitál (roky placené)}$$

$$d = \text{sazba daně z příjmů právnických osob}$$

$$D = \text{cizí kapitál}$$

$$E = \text{vlastní kapitál}$$

C = celkový dlouhodobě investovaný kapitál

r_e = náklady vlastního kapitálu. “ (Růčková, 2015, str. 50)

Z výše uvedeného je vidět, že se WACC skládá z nákladů na vlastní a cizí kapitál. Základní teorie EVA se opírá o to, že jedním z primárních cílů podniku je maximalizace ekonomického zisku. Z toho vyplývá, že se podnik nesnaží o maximalizaci účetního zisku, který se obvykle vykazuje jako rozdíl mezi výnosy a náklady v rozvaze. Hlavní rozdíl mezi účetním a ekonomickým ziskem je zejména v položce nákladů, jelikož u zisku ekonomického do nich patří také náklady alternativní (neboli náklady ušlých příležitostí), což znamená, že obvyklé vyjádření zisku nebere v potaz náklady kapitálu vlastního, jelikož náklady na kapitál cizí ve výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty.

Problém tedy vzniká u nákladů na vlastní kapitál, jelikož jejich odhad není zrovna snadný. Podniky totiž nezaručují napřed míru zhodnocení prostředků investovaných obyčejným akcionářům. Pokud se vychází z nejčastějšího popisu nákladů vlastního kapitálu, zde se použije bezriziková úroková sazba, která se posléze zvýší o přírážku za riziko vyplývající z investování do akcie. Co se odhadu rizika týče, většinou se vychází z toho, jaká byla výnosnost akcií v předchozích obdobích, a to se pak porovná s výnosností státních obligací, které jsou bezrizikové. Výslednou výši nákladu vlastního kapitálu pak lze stanovit součtem úrokové sazby státních obligací a rozdílu výnosnosti z předchozích let. Ovšem v praxi existuje mnoho různých názorů na zjišťování těchto nákladů a tím vzniká mnoho sporů mezi ekonomy.

Existuje mnoho teorií, které říkají, že atraktivita tohoto ukazatele spočívá ve skutečnosti, že jsou v něm obsaženy základní funkce managementu, a to rozpočtování kapitálu, ohodnocení podnikové výkonnosti a stimulativní odměňování. Z toho vyplývá, že by tato metoda mohla nahradit mnoho jiných obvykle používaných poměrových ukazatelů, například ROA, vnitřní výnosové procento a další. Její velikost a změny poskytují možnost změřit výkonnost podniku, ovšem hlavně kvůli namáhavému zjišťování nákladu vlastního kapitálu se tento model v praxi u nás moc nevyužívá.

Mezi hlavní rozdíly ekonomické přidané hodnoty od obvyklých výpočtů ukazatelů rentability patří:

- EVA navíc do výpočtu bere v potaz i alternativní náklady vlastního kapitálu na rozdíl od klasických ukazatelů rentability, díky čemuž se ve výpočtu projevuje tržní faktor,
- zatímco u klasického ukazatele se analytik rozhoduje, zda bude brát v úvahu veškeré, či jen provozní, oblasti hospodaření společnosti, tak EVA se zaměřuje pouze na oblast nákladů a výnosů, které jsou přímo propojeny s hlavní činností podniku,
- u metody EVA nezohledňuje celkovou hodnotu kapitálu, ovšem klade důraz na kapitál, který se váže v aktivech (zde čistě provozně potřebná aktiva) využívaných v hlavní činnosti podniku a také klade důraz na kapitál investorů, kteří z jeho alokace v podniku očekávají výnos,
- na rozdíl od klasických ukazatelů, které se vyjadřují v procentech, se EVA vyjadřuje v peněžních jednotkách. Díky tomu se jedná o kritérium, které lze využít bez ohledu na jinou referenční hodnotu, která se u klasických ukazatelů očekává.

U metody EVA je největší problém v tom, že na existenci veřejné obchodovatelnosti podniku je závislé její vyjadřování a tomu u nás vyhovuje jen několik málo podniků a také při jejím vyhodnocování není zcela jasné, což způsobuje změnu ukazatele – zda činnost a řízení podniku nebo vývoj ekonomiky.

2.5 Analýza poměrovými ukazateli

Jedná se o nejvíce používaný rozborový postup k výkazům účetním, co se využitelnosti týče a také z hlediska ostatních úrovní analýz například analýza odvětvová. Důvodem je nejspíše to, že tato analýza pracuje pouze s údaji ze základních účetních výkazů. Což znamená, že informace čerpá z veřejně přístupných zdrojů a kromě toho k nim má přístup také externí analytik. Jak již bylo dříve popsáno, tento ukazatel se určí porovnáním jedné či více položek k jiným položkám či skupině položek. Existují různé skupiny ukazatelů.

„Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno:

- *ukazatele struktury majetku a kapitálu – jsou konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity, neboť zkoumají vzájemný vztah*

rozvahových položek, které svědčí o vázanosti zdrojů financování v různých položkách,

- *ukazatele tvorby výsledku hospodaření – vycházejí primárně z výkazu zisku a ztráty a zabývají se strukturou nákladů a výnosů (které ovlivňují velikost účetního zisku) a strukturou výsledku hospodaření podle oblasti, ve které byl tento výsledek generován,*
- *ukazatele na bázi peněžních toků – analyzují faktický pohyb finančních prostředků a bývají velmi často součástí analýzy úvěrové způsobilosti. “ (Růčková, 2015, str. 53)*

Obvyklejší je ovšem členění z pohledu toho, na co jsou poměrové ukazatele zaměřené.

Poměrové ukazatele:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- ukazatele cash flow.

Samozřejmě existuje mnoho ukazatelů, které lze vytvářet. Zde jsou popsány ty nejvíce používané neboli ty, které mají nejširší schopnost vypovídací.

2.5.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita se užívá ve spojitosti s likviditou nějaké určité složky majetku, což znamená, jak rychle ji lze přeměnit na peníze, aniž by tato složka ztratila svoji hodnotu. Tento pojem se také užívá ve spojitosti s likviditou podniku; zde se však jedná o to, jak je podnik schopný hradit včas své závazky. Není-li podnik dostatečně likvidní, pak nemůže využít různých ziskových šancí, které se během podnikání mohou objevit, a to z toho důvodu, že nestíhá platit své závazky v čas, což může vést k platební neschopnosti či bankrotu. Naproti tomu má-li podnik dostatečnou likviditu, pak to znamená, že je zachována finanční rovnováha v podniku.

Podle cílové skupiny se následně musí zaujmout určitý postoj při hodnocení likvidity, jelikož každá skupina může preferovat jiný stupeň likvidity. Tyto ukazatele jsou zahrnuty ve výročních zprávách akciových společností a obvykle jsou také zpracovány v rámci hospodářských analýz.

„Obecně lze říci, že ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit. Z hlediska názvu a ukazatelů se zpravidla používají tři základní ukazatele:“ (Růčková, 2015, str. 55.)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{Dluhy s okamžitou platností}} \quad (2.1)$$

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.2)$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Ob\acute{e}žná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (2.3)$$

Jako likvidita 1. stupně, případně jako cash ratio se označuje okamžitá likvidita a jedná se o nejužší vymezení. Jako vstupní hodnoty jsou zde jen ty nejvíce likvidní rozvahové položky. V čitateli se pod pohotovými platovými prostředky musí představit součet peněz na běžném účtu, na dalších různých účtech, hotovost v pokladně, ovšem také mimo jiné volně obchodovatelné cenné papíry či šeky. Je vlastně totožný s pojmem finanční majetek. V rámci dodržení nejvyšší likvidity se ovšem v některých teoriích vyskytují v čitateli pouze hotovostní peníze a peníze na bankovních účtech. Co se dluhů s okamžitou platností týče, zde nalezneme kromě závazků vůči zaměstnancům a závazků z obchodních vztahů také běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Ty se v rozvaze uvádějí separovaně od závazků krátkodobého charakteru v rámci bankovních úvěrů a výpomocí. Doporučená hodnota pro tuto likviditu se pohybuje v rozmezí 0,9 – 1,1 a tento interval pochází z americké literatury. V našich podmínkách bývá snižovaná dolní mez, ať už na 0,6 podle některých zdrojů nebo dokonce až 0,2 podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu (dále MPO) – zde se však jedná kromě toho také za kritickou hodnotu podle hlediska psychologického. Kromě toho, když se při výpočtu podnik do daného rozmezí „nevleze“, nemusí to nutně znamenat finanční problémy, jelikož dochází k poměrně častému výskytu používání různých účetních přetažků či kontokorentů, u kterých to nemusí být zřejmé při použití rozvahových údajů.

U pohotové likvidity, kterou lze označit jako acid test nebo likviditu 2. stupně platí, že velikost čitatele by měla být aspoň stejně velká jako jmenovatele, což znamená poměr 1:1 nebo

až 1,5:1. V případě prvního poměru by to znamenalo, že daný podnik dokáže hradit své závazky, aniž by přitom došlo k prodeji jeho zásob. Je-li hodnota vyšší, pak je podnik atraktivnější pro věřitele, ovšem z pohledu vedení podniku či akcionářů se nejedná o příznivý stav a to z toho důvodu, že větší část aktiv, které jsou v podobě pohotových prostředků podniku, přináší žádný nebo pouze malý úrok. Větší množství takových aktiv poté povede k neefektivnímu využívání vložených prostředků a negativně tak ovlivní celkovou výši vložených prostředků.

Běžnou likviditu lze nazvat jako current ratio nebo také jako likviditu 3. stupně. Vypovídá o tom, kolika jednotkami OA je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků neboli kolikrát pokrývají OA krátkodobé závazky daného podniku. Jednoduše nám říká, kdyby podnik prodal veškeré své oběžné aktiva na peníze, jak by byl schopný uspokojit své věřitele. Interval by se měl pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5 a čím je tato hodnota vyšší, tím je větší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Některé prameny uvádějí hodnotu 2, z důvodu že existuje mnoho druhů nástrojů financování. Jeho vypovídací schopnost má ovšem pár omezení, jedná se například o to, že u struktury OA na ně nepohlíží z hlediska likvidnosti nebo nebere v potaz strukturu závazků krátkodobých z pohledu doby splatnosti.

I když jsou u každé likvidity doporučené rozmezí (hodnoty), nesmí se zapomínat, že chce-li podnik mít opravdu objektivní pohled na svou likviditu, je lepší ji pozorovat v delším časovém horizontu, díky čemuž je poté možné lépe pochopit svou situaci.

Mimo jiné je s těmito likviditami spojen ještě čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel patří do rozdílových ukazatelů z hlediska metodického členění, ovšem je velmi úzce spjat s likviditou a z toho důvodu se řadí k těmto ukazatelům. Určí se jako rozdíl mezi OA a krátkodobými závazky. Z této podoby je patrné, že je nejvíce podobný běžné likviditě. Čistý pracovní kapitál (dále ČPK) je součástí aktiv krátkodobého majetku, u kterého je financování zajištěno dlouhodobými zdroji a podnik s ním nakládá podle potřeby. Umožňuje nám separovat v oběžných aktivech část peněžních prostředků, která je určena k úhradě finančních závazků od té části, která je poměrně volná a lze s ní disponovat podle potřeby. Velikost pak závisí na oboru, ve kterém se daný podnik vyskytuje.

2.5.2 Ukazatele rentability

Výnosnost vloženého kapitálu neboli rentabilita slouží k určení míry, v jaké je podnik schopen tvořit nové zdroje či dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu. Nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy, přičemž více je zaměřen na výkaz zisku a ztráty z důvodu, že v některých zdrojích se rentabilita zaměňuje za „ziskovost“. V těchto ukazatelích se v čitateli vyskytuje položka, která odpovídá VH (z toho vyplývá, že jde o veličinu tokovou) a ve jmenovateli nalezneme nějakou formu kapitálu (veličina stavová), respektive tržby (veličina toková). Obecným faktem je, že tyto ukazatele jsou určeny k ohodnocení celkové efektivnosti určité činnosti. Hlavní zájem vzbuzují u akcionářů a případných investorů, ovšem neméně význam mají i pro ostatní skupiny. V delší časové řadě by tyto ukazatele měli mít růstovou tendenci, jinak zde většinou nejsou uvedené nějaké doporučené hodnoty, při normálních podmínkách. Obecně se vyjadřuje v poměru zisku k částce vloženého kapitálu.

Existují zde tři kategorie zisku, které jsou pro finanční analýzu nejdůležitější a lze je najít přímo ve výkazu zisku a ztráty.

První takovou kategorií je EBIT (jedná se o zisk před odečtením úroku a zdanění) a ten odpovídá provoznímu VH. Používá se, když je nutno zajistit mezipodnikové porovnání v rámci finanční analýzy. *„Vychází z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti.“* (Růčková, 2015, str. 58)

Do druhé kategorie patří EAT (zisk po zdanění neboli zisk čistý) kdy se jedná o takový zisk, který už je určen k rozdělení například na výplatu dividend a také na ten zisk, který je určen na reprodukci v podniku. Ve výkazu zisku a ztráty ho lze nalézt pod pojmem VH za běžné účetní období. Tato kategorie se používá v těch ukazatelích, které slouží k ohodnocení výkonnosti podniku.

Poslední kategorií je EBT. Jde o zisk před zdaněním, jinak řečeno provozní zisk, který byl upraven o finanční VH, ovšem nebyly od něj ještě odečteny daně. Pokud podnik chce zajistit porovnání výkonnosti podniků, které mají různé daňové zatížení, pak použije právě EBT.

Co se vloženého kapitálu týče, z pohledu jeho využití v jednotlivých ukazatelích, jedná se také o rozporuplnou kategorii, ovšem jeho vysvětlení záleží na tom, jaký ukazatel rentability je použit.

Nejvíce jsou používány tyto ukazatele:

- „ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu,
- ukazatel rentability vlastního kapitálu,
- rentabilita odbytu,
- rentabilita nákladů.“ (Růčková, 2015, str. 58 – 59)

K posouzení celkové efektivnosti podniku, její schopnosti vydělávat či velikosti produkční síly, měříme rentabilitu celkového vloženého kapitálu ROA (Return on assets).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (2.4)$$

Zrcadlí celkovou kapitálou výnosnost a to bez zřetele na to, z jakých zdrojů se financovaly podnikatelské činnosti. Jde o hodnocení výnosnosti kapitálu a lze jej použít pro souhrnné měření efektivnosti. Také o něm lze říct, že se jedná o ukazatel, který hodnotí výkonnost manažerů v minulosti. Nalezneme zde běžnou, finanční i investiční činnost, jak již bylo vymezeno v rámci výkazu cash flow. Nelze jednoznačně interpretovat zisk či celkový vložený kapitál, to záleží na analytikovi. Většinou lze na celkový vložený kapitál pohlížet na úsek, který se vykazuje v rozvaze na straně aktiv a pojem celkový vložený kapitál chápeme jako celková aktiva. Z toho vyplývá, že, zatímco celkový vložený kapitál je víceméně jednoznačná, tak pojem zisk je zde nejednoznačný. Pokud se do vzorce dosadí EBIT, pak se tento ukazatel tvoří v případě komparace podniků, které mají rozdílné daňové a úrokové zatížení. Když se do vzorce za zisk dosadí EAT, tím se myslí před výplatou dividend, pak se jedná o typickou rentabilitu a tento ukazatel bude nezávislý na podobě zdrojů financování. Z tohoto ukazatele je možné vydedukovat další ukazatel, konkrétně ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu ROCE (return on capitalempolyed).

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (2.5)$$

Zde se na tento ukazatel pohlíží ze strany pasiv v rozvaze, a jak lze vidět ve vzorci, vyskytují se zde dlouhodobé dluhy, ke kterým se řadí emitované obligace, bankovní úvěry dlouhodobé, ale také i vlastní kapitál. Jedná se o ukazatel, který slouží k vyjádření velikosti

zhodnocení všech aktiv podniku, které jsou financované jednak vlastním a jednak také cizím dlouhodobým kapitálem. Je tedy možné říct, že v souhrnu popisuje velikost efektivnosti hospodaření podniku.

K vyjádření výnosnosti kapitálu, který vložili akcionáři či vlastníci podniku, se používá měření rentability vlastního kapitálu ROE (return on equity):

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Slouží k ověření, zda je kapitál investorů reprodukován s patřičnou velikostí, která odpovídá riziku takové investice. Pokud dojde k zvýšení tohoto ukazatele, pak to může znamenat, že například došlo ke zvýšení VH, pokles podílu VH v podniku případně snížení úročení cizího kapitálu. Vlastní kapitál je zde jednoznačný a interpretace zisku je zde stejná jako u ROA. Jestliže hodnota tohoto ukazatele je pod hranicí cenných papírů, které garantuje stát, pak je takový podnik vlastně zanikne, jelikož do něj investoři nebudou vkládat své peníze.

Z výše uvedeného vyplývá, že velikost ROE by měla být větší, než velikost úrokové míry bezrizikových cenných papírů. Rozdíl ROE a úrokové míry se poté jmenuje riziková premie.

Dalším běžným ukazatelem rentability je rentabilita tržeb ROS (return on sales). Jde o poměr výsledku hospodaření v čitateli (ten se vyskytuje v různých podobách) a tržeb (také jsou různě upravovány podle účelu dané analýzy), které jsou ve jmenovateli.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

V tržbách lze nalézt jednak ty hodnoty, které tvoří provozní VH, ovšem je možné také zde zařadit všechny tržby, obzvláště pokud se místo provozního VH použije čistý zisk. Slouží k určení schopnosti, s jakou je podnik schopen dosáhnout zisku při stanovené úrovni tržby, neboli kolik efektu podnik získá za 1 Kč tržby. V praxi je tento ukazatel někdy označován jako ziskové rozpětí, jelikož slouží k určení ziskové marže. Pak je ale nutné, aby se zde dosadil zisk čistý, což

znamená po jeho zdanění. Neexistují zde doporučené hodnoty, jelikož v rámci různých odvětví existují rozdíly.

Je zde také doplňkový ukazatel k ROS, jedná se o nákladovost ROC (return on costs).

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

Opět zde záleží na účelu analýzy, podle toho se doplní daný zisk do čitatele. Stejně jako u ostatních ukazatelů, i zde je předpoklad růstu. Z obecného hlediska lze říct, že čím je tento ukazatel nižší, tím lepšího VH je dosaženo, jelikož bylo možné vytvořit 1 Kč tržeb s nižšími náklady. I zde se nesmí zapomínat na to, že kromě snížení nákladů lze dojít ke zvýšení absolutní částky zisku také zvyšováním odbytu.

2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Pod pojmem zadluženost se vyjadřuje fakt, že k financování svých aktiv používá podnik cizí zdroje, jedná se tedy o dluh. V praxi není možné, aby podnik veškerá svá aktiva financoval prostřednictvím vlastního kapitálu nebo opačně pouze skrz cizí kapitál. Pokud by tomu tak bylo, tak při použití pouze svého vlastního kapitálu by došlo ke snížení výnosnosti kapitálu vloženého. Kdyby podnik financoval svá aktiva pouze pomocí kapitálu cizího, bylo by s tím spojeno obtížné jeho obtížné získávání. Avšak v našich podmínkách druhý z těchto způsobů není možný, jelikož podle zákona musí existovat v podniku určitá velikost vlastního kapitálu. Nalézt ideální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem je pak podstatou analýzy zadluženosti a hovoříme zde o kapitálové struktuře.

„Kapitálová struktura bývá v různých pramenech finančních teorií definována jako struktura dlouhodobého kapitálu, ze kterého je financován dlouhodobý majetek.“ (Růčková, 2015, str. 64)

Je mnoho forem, jak na kapitálovou strukturu pohlížet z hlediska zainteresovanosti, ovšem nejvíce podstatná je pro věřitele a akcionáře, přičemž věřitel sleduje své riziko, které je tím větší, čím je vyšší podíl kapitálu cizího na kapitálu celkovém. Pro akcionáře je důležitý z toho důvodu, že také nesou riziko a to v závislosti na rozsahu dluhového financování.

Používá se mnoho ukazatelů zadluženosti, které se odvádějí hlavně z rozvahy, při analýze finanční struktury podniků. Jejich analýza slouží k porovnání rozvahové položky a následně pomocí toho lze zjistit, jaká je velikost aktiv, které jsou financovány cizími zdroji.

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) je základním ukazatelem, který většinou slouží k vyjádření celkové zadluženosti a jedná se o poměr celkových závazků k celkovým aktivům.

$$\text{Dept ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

Zde je pravidlo, že čím větší je ukazatel, tím je větší riziko pro věřitele. Je ovšem důležité ho pulzovat ve spojení s celkovou výnosností podniku a ve spojení se strukturou cizího kapitálu. Pro držitele kmenových akcií je vyšší hodnota dobrá v tom případě, že podnik dosahuje většího procenta rentability, než procento úroků plazené z kapitálu cizího. Naproti tomu věřitelé dávají přednost nižším hodnotám.

Koeficient samofinancování (equity ratio) se využívá k zjištění míry zadluženosti v poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli předchozímu a jejich společný součet by se měl rovnat přibližně 1.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

Slouží k vyjádření poměru, v jakém jsou aktiva společnosti financovány penězi akcionářů. Je brán jako jeden z nejvíce významných poměrových ukazatelů zadluženosti pro ohodnocení finanční situace jako celku.

„S předchozími poměrovými ukazateli bezprostředně souvisí poměrový ukazatel označovaný jako dept-equity ratio. Jde o poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu firmy, nicméně mnohem častěji se využívá jeho převrácená hodnota, která měří míru finanční samostatnosti podniku. U tohoto ukazatele ale platí, že při finanční analýze musíme přihlídnout také k leasingovému financování, které by mělo být přičteno k cizímu kapitálu v rámci objektivizace výsledků míry finanční samostatnosti.“ (Růčková, 2015, str. 65)

Leasingové financování nelze vyčíst z rozvahy!

Ukazatel úrokového krytí slouží pro podnik, aby si ověřil, zda je ještě únosné jeho dluhové zatížení:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úrokyl}} \quad (2.11)$$

Tento ukazatel říká, kolikrát je zisk firmy vyšší než jeho úroky a z pohledů věřitelů pak udává, jak velký je bezpečnostní polštář (jaká je jistota, že dostanou své peníze od podniku zpět). Doporučená hodnota v zahraničí je trojnásobek a více z toho důvodu, že po zaplacení úroků by měl zůstat dostatek prostředků pro akcionáře.

Jsou zde ještě další dva ukazatele, které slouží pro lepší posouzení možnosti zadlužení neboli dalšího zadlužení. První z nich je maximální úroková míra.

$$\text{Maximální úroková míra} = \frac{\text{finanční náklady}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{obligace})} \quad (2.12)$$

Ukazatel sám o sobě není nikterak zajímavý, ovšem při porovnání s rentabilitou vypočtenou poměrem mezi EBIT a celkovými aktivy již zajímavý být začíná. Jejich srovnáním lze získat ukazatel podmínek pro zadlužení, který je druhým ukazatelem. Je zde pravidlo – pokud je rentabilita vyšší než maximální úroková míra, pak jsou zde podmínky pro další zadlužení podniku. Nastane – li opačná situace, pak se další zadlužení nedoporučuje.

2.5.4 Ukazatele aktivity

Slouží k určení schopnosti, s jakou podnik využívá své finanční prostředky a jak se vážou jednotlivé položky kapitálu v jednotlivých druzích pasiv a aktiv. Nejčastěji jde o vyjádření počtu obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv případně doba obratu – jedná se o reciprokou hodnotu k počtu obrátek. Při rozboru se hlavně hledá odpověď na otázku, jak podnik hospodaří se svými aktivy a jednotlivými složkami také, jaký vliv má dané hospodaření na likviditu a výnosnost.

Nejvíce zjevnou návaznost na ukazatele rentability lze vidět u ukazatele obrátky celkových aktiv, který bývá také někdy nazývaný jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Jde o poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu a je zahrnut do klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability VK.

K dalším ukazatelům patří ukazatel obratovosti zásob – ukazuje nám rychlost obratu zásob, jde tedy o poměr mezi tržbami a průměrným stavem zásob. Z tohoto ukazatele lze odvodit dobu obratu zásob, což je ukazatel, který se určí poměrem 365 dnů a obratovosti zásob a ukazuje, jak dlouho se oběžná aktiva vážou v zásobách. Obecné pravidlo zní, že čím kratší máme obrátku zásob a čím vyšší je obratovost zásob, tím je to pro podnik lepší.

Podobným způsobem se počítá také obratovost pohledávek, která se určuje jako poměr tržeb k zásobám. I zde je doplňkový ukazatel doba obratu pohledávek a počítá se obdobně, jen se zde dosazuje obratovost pohledávek. Ukazuje nám dobu, za kterou v průměru dojde ke splacení pohledávek. Doporučuje se, aby její doba odpovídala běžné době splatnosti faktur, jelikož každá faktura má určitou splatnost. Bude-li tato doba větší než doba splatnosti faktur, je to signál, že naši obchodní partneři nedodržují obchodně-úvěrovou politiku. I zde je ovšem kladen důraz na velikost podniku, protože zatímco u malých podniků by to mohlo vést k velkým finančním problémům, větší podniky si naproti tomu mohou dovolit tolerovat delší dobu splatnosti.

Posledním ukazatelem aktivity je obratovost závazků. Je zde poměr tržeb a závazků. Také zde lze následně určit dobu obratu závazků. Slouží k vyjádření, jak rychle je podnik schopen uhradit své závazky. Měla by být delší než doba obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy podniku.

2.5.5 Ukazatele tržní hodnoty

Od předchozích ukazatelů se liší jednou skutečností, a to tím, že pracují s tržními hodnotami, což znamená, že hodnocení podniku vyjadřují pomocí burzovních ukazatelů. Význam mají hlavně pro investory současné i potencionální, a to z hlediska zpětného vrácení investovaných prostředků.

Prvním ukazatelem je účetní hodnota akcií, která odráží plynulou výkonnost podniku. V čase by tento ukazatel měl růst, jelikož pak z pohledu potencionálních investorů se podnik jeví jako finančně zdravý.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (2.13)$$

Základním principem tohoto propočtu je srovnání účetní hodnoty akcie s hodnotou tržní a dále také prozkoumání minulé výkonnosti podniku. Reinvestovaný zisk se pak projeví jako přírůstek kapitálu vlastního a díky tomu se stane základem pro případnou expanzi podniku.

K informování akcionářů o velikost zisku na jednu kmenovou akcii slouží čistý zisk na akcii EPS (Earnings per share). Zajímavý je hlavně z toho důvodu, že zisk se obvykle dělí na 2 části a to na zisk, ze kterého se vyplatí dividendy a zisk, který bude reinvestován. Díky tomu může investor či akcionář zjistit, jak a s jakou intenzitou se pracuje s jeho prostředky a jaká případná dividendy by mohla být vyplacena, kdyby podnik určitou část zisku nereinvestoval. Z toho vyplývá, že pomocí tohoto ukazatel není možné zjistit konkrétní velikost dividend, ta se totiž určuje na valné hromadě.

$$\text{Výnos na akcii} = \frac{\text{zisk}}{\text{vážený průměr počtu běžných akcií}} \quad (2.14)$$

Některé zdroje tento poměr označují jako rentabilitu na jednu akcii.

Hlavní motivací pro investory je nejspíše příjem z dividend, který by měl být rostoucí. K tomu slouží dividendový výnos, jelikož ukazuje zhodnocení vložených finančních prostředků.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100 \quad (2.15)$$

Dojde-li k zadržení zisku, jsou akcie méně atraktivní, jelikož nedojde k okamžitému užítku pro akcionáře. Zde není možné určit trend, kterým by se ukazatel měl vyvíjet vzhledem k jeho konstrukci.

K určení, kolikrát je dividendy kryta ziskem, který na ní připadá, slouží ukazatel dividendového krytí.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{EPS}}{\text{dividenda na akcii}} \quad (2.16)$$

Kromě toho je klíčový pro potencionální investory, jelikož ukazuje tempo růstu podniku.

Pro investory, kteří neinvestují do akcií hlavně kvůli dividendám, je důležitý hlavně nárůst tržní ceny akcie a z toho následně plynoucí kapitálový výnos. Z toho důvodu takové investory zajímá například ukazatel P/E (price-earning ratio).

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (2.17)$$

Vidíme, že ukazatel nám říká, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Zde platí, že je-li ukazatel postupem času nebo při srovnání s akcemi nižší, pak to značí podhodnocení akcie a levnější cenu pro akcionáře, tudíž se jedná o vhodnou investiční příležitost.

Kromě P/E se používá ukazatel M/B (market to book ratio) a jedná se o ukazatel poměru tržní ceny akcie k její účetní hodnotě.

$$M/B \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.18)$$

„Je – li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, znamená to, že tržní hodnota firmy je vyšší než ocenění vlastního kapitálu v rozvaze. Problém nastává, je – li hodnota výrazně nižší než 1, neboť v takovém případě není potencionální reprodukční schopnost firemních aktiv hodnocena jako dostatečná vzhledem k objemu akciovému kapitálu a výši rizika s tím spojeného.“ (Růčková, 2015, str. 69)

2.5.6 Ukazatele s využitím cash flow

Cílem těchto ukazatelů je nalézt ty jevy, které jsou signálem blížících se platebních problémů a také zjistit, k jakému výsledku směřuje finanční situace podniku. Některé takové signály lze nalézt v samotné struktuře peněžních toků či vzájemném poměru příjmů a výdajů z činnosti finanční.

Ukazatele, které dávají do poměru finanční toky z činnosti provozní k některým složkám výkazu zisku a ztráty či rozvahy mají podstatnou vypovídací schopnost. Obsah ukazatele je podřízen podle účelu jeho použití. „U ukazatelů cash flow je jejich účel dán potřebou vyjádření vnitřního finančního potenciálu podniku, respektive jeho vnitřní finanční síly. Takto vymezený ukazatel cash flow je pak mírou schopností podniku tvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky, použitelné k financování existenčně významných potřeb: investic, dividend a závazků. Základní vztah pro výpočet cash flow v podobě vnitřního finančního potenciálu vyjadřuje rovnice:

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv} \quad (\text{Růčková, 2015, str. 70})$$

K zjištění, jaká je finanční efektivita podnikového hospodaření, slouží obratová rentabilita:

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \quad (2.19)$$

Obratem zde rozumíme příjmy z běžné činnosti. Ve FA představuje velikost ukazatele a jeho vývoj v čase jak je podnik způsobilý vytvořit finanční přebytky z obrátového procesu, které jsou potřebné k dalšímu posílení pozice, k zachování či znovuzískání finanční nezávislosti a k obsluze kapitálu. Ve spolupráci s obrátkou kapitálu (obrat/celkový kapitál) se jeho vypovídací schopnost zvyšuje.

Pokud dojde k součinu obou ukazatelů, pak hovoříme o finanční efektivitě nasazeného kapitálu:

$$\text{Finanční efektivita kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} * \frac{\text{obrat}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.20)$$

Z rovnice je patrné, že pro tvorbu cash flow je schopnost produktivně používat celkový vložený kapitál za účelem obrátu důležitou podmínkou. Větší schopnost využití kapitálu znamená nižší obratovou rentabilitu za podmínky neměnné finanční rentability kapitálu.

Poměr mezi financováním cizího kapitálu a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly nám ukazuje stupeň oddlužení:

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (2.21)$$

Jedná se o indikátor racionality finanční politiky daného podniku. Rozmezí 20 – 30 % se považuje za rozumnou velikost ukazatele. Zde opět platí, že větší význam má tento ukazatel v čase, kdy klesající hodnota znamená růst finanční napjatosti, co se finanční pozice podniku týče.

Ukazatel, který vypovídá o velikosti volného finančního potenciálu k úhradě nového úvěru, nazýváme modifikovaný stupeň oddlužení:

$$\text{Modifikovaný stupeň oddlužení} = \frac{\text{disponibilní cash flow}}{\text{nové úvěry}} \quad (2.22)$$

Disponibilním cash flow rozumíme cash flow z obrátového procesu, který je snížený o nezbytně nutné finanční prostředky. Novým úvěrem chápeme úvěr, který je potřebný k financování podnikových služeb.

K charakterizaci míry finančního krytí investic z vlastních interních finančních zdrojů slouží ukazatel stupně samofinancování investic:

$$\text{Stupeň samofinancování investic} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{investice}} \quad (2.23)$$

Pokud hodnota přesáhne 100 %, pak je možné alternativní využití volných peněz. Pokud je naopak hodnota nižší než 100 %, je nutné externí financování investic.

K hodnocení vnitřního finančního potenciálu vlastního kapitálu se používá ukazatel finančního využití vlastního kapitálu:

$$\text{Finanční využití vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.24)$$

„Finanční rentabilita finančního fondu je ukazatel, který vyjadřuje míru schopnosti podniku reprodukovat z vnitřních zdrojů hodnotu finančního fondu:“ (Růčková, 2015, str. 71)

$$\text{Finanční rentabilita finančního fondu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{finanční fond}} \quad (2.25)$$

Fond zde představuje čistý pracovní kapitál, u kterého je možný růst v důsledku externích finančních toků ve sledovaném období. Někdy je kvůli tomu tento ukazatel doplněn také ukazatelem cash flow k celkovým příjmům finančního fondu, jelikož zobrazuje velikost podílu přebytků, které byly získány z obrátového procesu, nad výdaji v celkových příjmech. Měli by být vyšší, jelikož pokles cash flow v celkových příjmech znamená buď více externích finančních zdrojů anebo pokles interního finančního potenciálu podniku.

Poslední ukazatel, který obsahuje cash flow, je ukazatel cash flow na akcii:

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{\text{cash flow}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (2.26)$$

Vypovídá o tom, jaká je výnosnost investice do cenného papíru v podobě akcií.

Kromě toho jsou zde i ukazatele, kde se cash flow nachází ve jmenovateli. Nejvýznamnější z nich je úvěrová způsobilost z cash flow:

$$\text{Úvěrová způsobilost z cash flow} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{cash flow z provozní činnosti}} \quad (2.27)$$

Výsledná hodnota říká, kolikrát musí podnik vytvořit souhrn finančních zdrojů, aby postačili k pokrytí všech závazků vlastními silami. Čím je vyšší, tím více podnik musí ze svých zdrojů vydat na úvěrové splátky a tím méně mu poté zůstane na rozvoj a investování.

2.6 Souhrnné indexy hodnocení

Slouží, pomocí jednoho čísla, k popsání celkové výkonnosti a finančně – ekonomické situace podniku. Mají sice menší vypovídací schopnost a je možné je využít jedině pro rychlé a globální porovnání mezi podniky.

2.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Tato soustava má jednak za cíl vysvětlit vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli, ale také slouží k analýze komplikovaných vnitřních vazeb v rámci samotné pyramidy. Dojde-li k zásahu do jedné položky pyramidy, tento zásah se projeví v celé vazbě. Du Pont rozklad je takovým typickým rozkladem, který „*je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.*“ (Růčková, 2015, str. 76)

2.6.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do soustavy patří bonitní a bankrotní modely.

Bankrotní modely jsou určeny k informování uživatele, jestli danému podniku nehrozí v blízké době bankrot. Patří zde například:

- Altmanovo Z-skóre,
- Tafferův model,
- Model IN – index důvěryhodnosti.

Cílem bonitních modelů je určit, zda je podnik zařazen mezi dobré či špatné firmy, jelikož jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku. Z toho vyplývá, že zde probíhá porovnání podniků v daném oboru. Patří zde například:

- soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy,
- Tamariho model,
- Kralickův Quicktest,
- Modifikovaný quicktest.

3 Charakteristika akciové společnosti ČSAD Havířov, a.s.

3.1 Společnost CIDEM Hranice a.s.

Společnost ČSAD Havířov a.s. je součástí skupiny CIDEM HOLDING. Tato skupina se skládá z českých obchodních společností, které jsou sdružené kolem CIDEM Hranice a. s. se zaměřením na výrobu stavebních materiálů a poskytování dopravních služeb.

Společnost CIDEM Hranice a.s. vznikla v roce 1991, kdy se stala nástupnickou společností státního podniku Severomoravské cihelny. V roce 1992 došlo k její privatizaci, během první vlny kupónové privatizace. Společnost se řadí mezi význačné producenty kvalitních stavebních materiálů v České republice a nachází se v Hranicích. V současné době vyrábí ve svém moderním výrobním podniku v Hranicích atraktivní deskový materiál – cementotřískové desky, které jsou známé pod ochrannou značkou CETRIS®. Její základní kapitál činí 529 mil. Kč.

Dále je tato společnost držitelem certifikátu systému řízení jakosti podle požadavku normy ČSN EN ISO 9001:2001 od mezinárodní akreditované certifikační společnosti Lloyd's Register Quality Assurance. Výroba cementotřískových desek CETRIS® je dozorována zkušebními ústavy v České republice, na Slovensku, v Německu, Polsku a Nizozemsku.

„Dlouhodobá strategie společnosti je postavena na:

- *kvalitních službách,*
- *otevřené komunikaci se zákazníky,*
- *využívání moderních technologií a jejich neustálé inovaci,*
- *technicko-informační podporou a inovací výrobního sortimentu,*
- *přísném dodržování zdravého cash flow,*
- *implementací nových progresivních prvků řízení,*
- *systematickém vzdělávání, zvyšování kvalifikace a motivace pracovníků“ [1]*

3.1.1 Struktura skupiny:

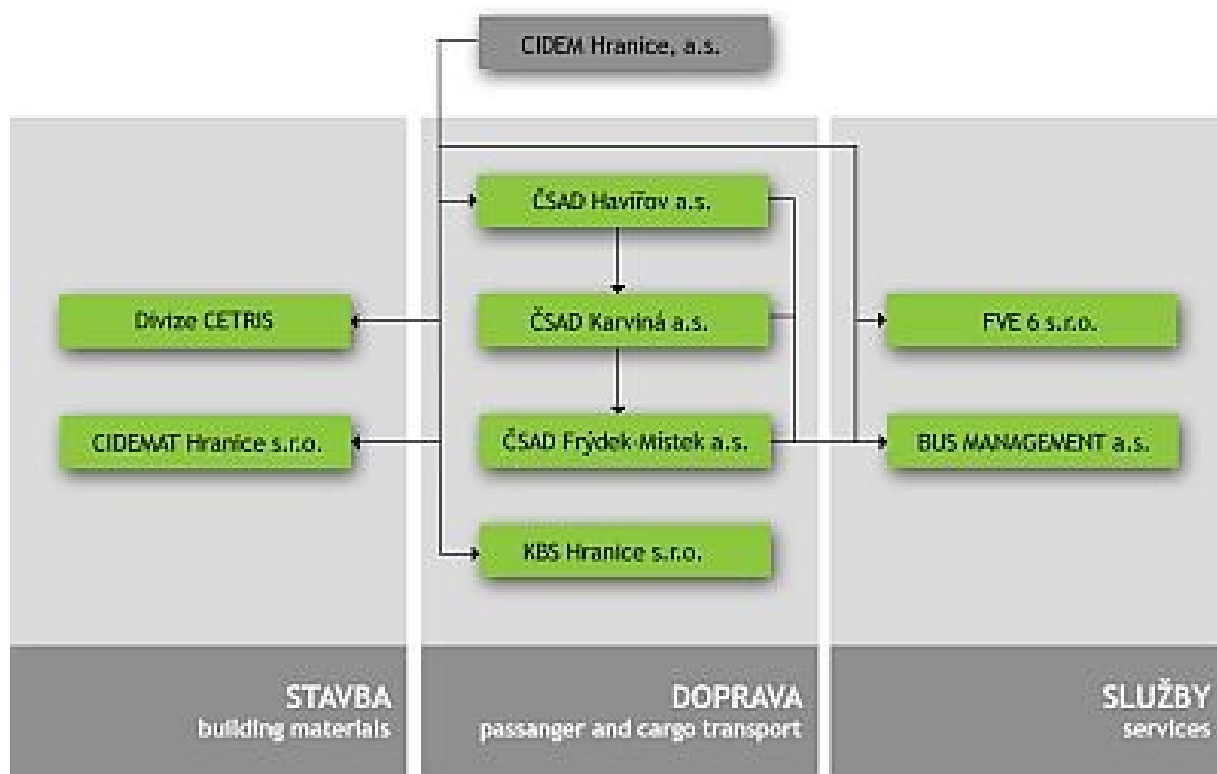
Konsolidační celek společnosti CIDEM Hranice, a.s. (CIDEM Holding) obsahuje dalších sedm obchodních společností, ve kterých má CIDEM Hranice, a.s. podstatný nebo rozhodující vliv. Do této skupiny patří další tři společnosti s. r.o. a čtyři a. s.

Jsou to:

- ČSAD Havířov a.s.
- ČSAD Karviná a.s.
- ČSAD Frýdek – Místek a.s.
- CIDEMAT Hranice, s.r.o.
- KBS Hranice s.r.o.
- BUS MANAGEMENT a.s.
- FVE 6 s.r.o.

Součet bilančních sum jednotlivých společností přesahuje 2,9 mld. Kč, souhrn tržeb za prodej zboží a vlastních výrobků a služeb jednotlivých společností v roce 2012 činil cca 6,4 mld. Kč.

Schéma 3.1. Struktura skupiny



Zdroj: Vlastní zpracování

3.1.2 Divize CETRIS

Tato divize je producentem deskového materiálu, který na trh uvádí pod ochrannou známkou cemenotřísková CETRIS®, se sídlem v Hranicích.

Výstavba závodu na výrobu cementotřískových desek v České republice začala v roce 1987, provoz byl pak zahájen v roce 1991, což znamená, že v roce 2011 byl tento materiál na trhu již celých 20 let.

V počátcích se výroba soustředila pouze na základní desku CETRIS®BASIC bez vnější úpravy. Postupem času došlo k rozšíření nabídky, například o množství služeb, ke kterým patřilo broušení, frézování, vrtání a další. V dnešní době nabízí celkem 11 druhů cementotřískových desek, přičemž se stále snaží vyvíjet druhý nové, aby byli schopni uspokojit přání a potřeby svých zákazníků.

Velkou pozornost společnost věnuje také kvalitě svých výrobků a to už od roku 1996, kdy společnost získala certifikát jakosti dle EN ISO 9002 od mezinárodní akreditované certifikační společnosti Lloyd's Register Quality Assurance a po vydání normy nově byl tento certifikát recertifikován dle ISO 9001. Na výrobu těchto desek také dohlíží autorizované a notifikované osoby.

Vzhledem k tomu, že společnost své produkty vyváží celé Evropy, jsou výrobky certifikovány nejen podle evropských norem, ale také i podle norem národních.

Společnost CIDEM Hranice, a.s. - divize CETRIS je v dnešní době největším producentem cementotřískových desek v Evropě. Výrobní kapacita linky je 55 000 m³ ročně.

3.1.3 CIDEMAT Hranice s.r.o.

Společnost CIDEMAT Hranice s.r.o. se řadí mezi největší producenty teracové dlažby v České republice se sídlem v Hranicích. Podstatný podíl jejího výrobního programu představuje produkce betonové dlažby a kompletačních materiálů ve formě soklitových pásků, parapetních desek a schodišť. Kromě toho společnost nabízí úplný poprodejní servis, který zahrnuje i odborné pokládky, spárování a impregnace dlažby.

Společnost je také ochotna na přání zákazníka vytvořit speciální dlažbu s kresbou a vzorem dle přání zákazníka.

Kromě výroby teracové dlažby společnost také podniká v sektoru odpadového hospodářství a v roce 1998 uvedla do chodu vlastní skládku, kde lze ukládat nebezpečný odpad.

3.1.4 Společnost 3ČSAD

Skupina 3ČSAD se řadí mezi největší dopravní společnosti na Severní Moravě a současně se řadí mezi první desítku největších firem, které poskytují dopravu v rámci České republiky.

Od roku 2001 dochází k pravidelné kontrole společnosti v systému řízení jakosti ISO 9001 a to certifikační společností DEKRA.

Společnost sídlí v Havířově, Frýdku – Místku a v Karviné. Skupina má 1300 zaměstnanců, 350 autobusů celkem a přibližně 20 mil. najetých km ročně.

Dozory nad společnostmi má certifikační společnost DEKRA a to od roku 2001, kdy provádí pravidelné kontroly v systému řízení jakosti ISO 9001.

Společnost poskytuje nákladní, osobní dopravu a servis vozidel.

a) Nákladní doprava

Slouží k zajištění rozsáhlé palety služeb klientům a to od transportu potravinářského zboží přes mezinárodní kamionovou dopravu až po transport specializovaných technických plynů v cisternách. Tvoří přibližně 30 % obratu v této skupině dopravních společností.

Samozřejmostí je pojištění všech transportovaných nákladů v tuzemské i zahraniční dopravě, vybavení všech vozidel telefony pro okamžité spojení s řidičem a 24hodinová dostupnost všech článků řízení.

b) osobní doprava

Skupina společností ČSAD Havířov a.s., ČSAD Karviná a.s. a ČSAD Frýdek-Místek a.s. také poskytuje dopravu osobní, která tvoří více než polovinu obratu celé dopravní skupiny. Tato osobní doprava se uskutečňuje ve všech třech přepravních systémech:

- příměstská osobní doprava (POD)
- městská hromadná doprava (MHD)
- nepravidelná osobní doprava (NOD)

Vozový park dopravní skupiny tvoří přibližně 350 autobusů, z nichž podstatná část je provozována na ekologický pohon (stlačený zemní plyn).

c) Servis vozidel

O pravidelnou údržbu a opravy vozidel se stará vlastní technické zázemí v podobě autorizovaných servisů značek IVECO, SOR, KOGEL spolu s neautorizovanými servisy značek VOLVO a MERCEDES. Tyto služby i další moderní opravárenské zařízení mohou využívat i jiní autodopravci.

3.1.5 KBS Hranice

K základním oblastem působnosti společnosti patří provozování silniční motorové dopravy a realizace služeb poskytovaných speciálními mechanismy (autojeřáb, zametací vůz).

Hlavní zaměření společnosti je především zabezpečení technologického transportu suroviny (vápence) pro výrobu slínku ve společnosti Cement Hranice, a. s. Vedlejším zaměřením společnosti je provozování pneuservisu a práce speciálních mechanismů.

3.1.6 Bus management

„Hlavní náplní činnosti společnosti je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.“ [1]

3.1.7 FVE 6. S. r. o.

Jedná se o fotovoltaickou elektrárnu, kterou v roce 2012 zakoupila společnost CIDEM Hranice, a. s. nedaleko od města Bystřice nad Hostýnem. Umístění elektrárny bylo zvoleno kvůli velkému počtu slunečních dní. Celkový instalovaný výkon panelů této elektrárny na tvorbu elektřiny je 1,795 MWp. Tvoří ji 8.160 kusů polykrystalických panelů LG Solar. Tato elektrárna umožňuje produkovat, dodávat a spotřebovávat elektřinu účinněji a hospodárněji.

Tato elektrárna, která slouží jako 100% čisté ekologické energie je dalším krokem společnosti CIDEM Hranice, a. s. v investování do nových technologií, které neškodí životnímu prostředí.

3.2 Společnost ČSAD Havířov, a.s.

3.2.1 Historie ČSAD

a) Státní autobusová doprava před vznikem ČSAD

První autobusové linky státní autobusové dopravy začaly jezdit okolo roku 1908, kdy je provozovala rakouská poštovní správa, vrcholově řízenou vídeňským ministerstvem obchodu. Bylo zavedeno 20 státních poštovních autobusových linek o celkové délce zhruba 500 km v Čechách, na Moravě a ve Slezsku před 1. světovou válkou.

S příchodem války byla autobusová doprava v českých zemích téměř zastavena z důvodu mobilizace a zrekvírování vozidel pro potřeby války. Po skončení války, od roku 1919 docházelo k postupné obnově pomocí československé poštovní správy, kterou řídilo ministerstvo pošt a telegrafů. V roce 1927 začaly autobusové linky provozovat také státní železnice ČSD, pod vedením ministerstva železnic.

K 1. lednu 1933 došlo k začlenění státní poštovních linek včetně personálu, vozidel a technického zázemí do resortu železnic a v průběhu roku 1933 došlo postupně k převodu státních poštovních linek včetně vozidel a personálu k jednotlivým ředitelstvím státních drah.

„V téže době vzkvétala do roku 1932 také soukromá autobusová doprava. Zákony o dopravě motorovými vozidly z let 1932 a 1935 silniční dopravu začaly regulovat územně omezenými koncesemi, daňovým zatížením a uzákoněním vlivu železničních úřadů na udělování koncesí pro silniční dopravu, čímž byly podmínky pro volné soukromé podnikání ztíženy.

U jednotlivých ředitelství státních drah existovaly „Skupiny pro automobilní provoz ČSD“ pro technické a provozní řízení. Pro výkonnou službu byly ve velkých dopravních centrech zřízeny autosprávy ČSD, v menších centrech dopravy garáže ČSD, pro provoz osamocených tratí a pro nákladní provoz autostanice ČSD.“[2]

b) Státní ČSAD

V květnu 1948 byl zaveden monopol na autobusovou dopravu, podle kterého mohla být pravidelná silniční doprava pouze národním majetkem. Hlavní sídlo a ústředí bylo v Praze a na Slovensku bylo oblastní ředitelství v Bratislavě, které podléhalo sídlu hlavnímu. K rozdělení na dvě hlavní správy (česká a slovenská) a na 19 samostatných krajských národních podniků, kdy jich 13 bylo v Česku a 6 na Slovensku, došlo v roce 1952.

Státní dozor v automobilové dopravě a dozor nad plněním preventivní údržby převzaly řízení krajské národní výbory od podniků ČSAD v roce 1957. Krajské podniky se nahradily okresními národními podniky ČSAD v roce 1960 se zavedením nového územního členění ČSSR a byly zřízeny okresními národními výbory. V roce 1963 došlo k sloučení národních podniků ČSAD do krajských podniků, které byly podřízeny krajským národním výborům.

Na konci roku 1988 došlo k přechodu krajských národních podniků na formu státních podniků a v roce 1990 došlo k rozdělení krajských státních podniků na menší státní podniky, většinou přibližně okresního formátu s názvem Československá automobilová doprava, výjimku tvořili kraje západočeské a severočeské.

c) Transformace na privátní podniky

„Počínaje rokem 1994 byla většina z podniků ČSAD transformována na akciové společnosti a privatizována. Po rozpadu Československa se již v zapsaných názvech firem objevuje většinou jen zkratka ČSAD bez vysvětlení, co písmena v ní znamenají. Část transformovaných firem si ihned nebo později zvolila názvy, které již na ČSAD neupomínají.“ [2]

3.2.2 Charakteristika ČSAD Havířov

Akciová společnost ČSAD Havířov, a.s. je součástí skupiny 3ČSAD a jak název napovídá, sídlí v městě Havířov.

Název ČSAD (Československá státní automobilová doprava) byl původně název národních a později v komunismu státních podniků, které poskytovaly autobusovou a kamionovou dopravu. Tuto zkratku dodnes používají některé dopravní společnosti včetně společnosti ČSAD Havířov a.s.

Jak již bylo řečeno u charakteristiky skupiny 3ČSAD, společnost poskytuje osobní a nákladní dopravu. Dále společnost nabízí:

a) možnost pronájmu autobusů

- Společnost poskytuje zájezdové autobusy značky IVECO, Renault a Isuzu ať už pro zájezdy v rámci České republiky, či zájezdy zahraniční. Pro osobní přepravu nepravidelnou nabízí 16 autobusů.
- Všechny autobusy splňují všechny podmínky pro provoz v mezinárodní dopravě a poskytují komfort a spolehlivý převoz. Součástí pronájmu je profesionální servis, ať už se jedná o kvalitní řidiče, pravidelný servis či slušné chování.

- Pro přepravu do zahraničí či při větším množství přeprav poskytuje slevy. Na stránkách společnosti stačí vyplnit předepsaný formulář on – line a poté se již jen domluvit.

b) pronájem reklamních ploch

- Společnost nabízí možnost pronájmu reklamních ploch v autobuse či umístění reklamy na autobus. Ceník a velikost pronájmu je uveden v příloze.

c) Servis Truck&Bus

- Tento servis nabízí veškeré služby spojené s profesionální údržbou autobusů, nákladních vozidel a tahačů.
- V rámci zajišťování vždy kvalitních služeb spolupracuje s množstvím partnerů a dodavatelů. Jako servisní partner úzce spolupracuje s výrobcí autobusů a užitkových vozidel IVECO. Provádí opravy nezávislých topení značek EBERSPÄCHER a WEBASTO, retardérů VOITH a TELMA. Servisuje vzduchové soustavy a brzdové systémy WABCO a KNORR - Bremse. Dále provádí opravy nápravových systémů SAF a BPW.
- Ve vlastní lakovně nabízí lakování vozidel do firemních barev. Vlastní míchací zařízení zaručuje dosažení přesného odstínu vysoce kvalitních akrylátových barev SELEMIX a NEXA AUTOCOLOR.
- Dále v servisu poskytují veškeré karosářské práce.

4 Praktické vyhodnocení finanční analýzy

V následující kapitole byly použity různé formy finanční analýzy vztažené na konkrétní podnik. Byla zpracována a porovnána data za 5 účetních období. Ze zvolených možností byla pro analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty použita horizontální analýza, jelikož její interpretace výsledků je přehledná. Pro větší přesnost bylo u procentuální změny zvoleno zaokrouhlování na dvě desetinná místa.

4.1 Horizontální analýza rozvahy

Slouží k porovnání stavu aktiv a pasiv v rozvaze. Budou zde porovnávány aktiva a pasiva v jednotlivých letech. Výpočty absolutních změn aktiv či pasiv pomocí vzorce:

$$\text{absolutní změna aktiv} = \text{hodnota aktiva}_t - \text{hodnota aktiva}_{t-1} \quad (4.1)$$

$$\text{absolutní změna pasiv} = \text{hodnota pasiva}_t - \text{hodnota pasiva}_{t-1} \quad (4.2)$$

Kde t představuje rok první a $t-1$ je označení pro rok předcházející.

Výpočet procentuálních změn aktiv či pasiv pomocí vzorce:

$$\text{procentní změna aktiv} = (\text{absolutní změna aktiv} / \text{hodnota aktiva}_{t-1}) \cdot 100 \quad (4.3)$$

$$\text{procentní změna pasiv} = (\text{absolutní změna pasiv} / \text{hodnota aktiva}_{t-1}) \cdot 100 \quad (4.4)$$

Tab. 4.1 Aktiva rok 2011/2010

Položka rozvahy	31. 12. 2011	31. 12. 2010	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
DHM a DNHM	278 834	299 632	- 20 798	- 6,94
Dl. fin. majetek	102 734	102 734	0	0
Zásoby	29 522	25 304	4 218	16,67
Pohledávky (dl.+kr.)	59 569	67 198	- 7 629	- 11,35
Krátk. fin. majetek	34 599	20 579	14 020	68,12
Časové rozlišení	1 172	382	790	206,81
AKTIVA CELKEM	506 830	515 829	- 8 999	- 1,75

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

Tab. 4.2 Pasiva rok 2011/2010

Položka rozvahy	31. 12. 2011	31. 12. 2010	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Vlastní kapitál	436 468	422 489	13 979	3,31
Rezervy	1 074	1 074	0	0
Závazky (dl.+kr.)	57 307	77 630	- 20 323	- 26,18
Úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	11 981	14 276	- 2 295	- 16,08
PASIVA CELKEM	506 830	515 829	- 8 999	- 1,75

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

Mezi rokem 2011 a 2010 došlo k poklesu celkových aktiv/ pasiv o 8 999 tis. Kč, protože došlo k snížení majetku o 20 798 tis. Kč (7 %) v důsledku zastaralého či nepotřebného majetku a rovněž k poklesu dlouhodobých a krátkodobých závazků o 20 323 Kč (26 %), v tomto období měla společnost méně závazků vůči odběratelům. Naopak došlo k výraznému procentnímu růstu krátkodobého finančního majetku o 14 020 tis. Kč (68 %) a ke zvýšení vlastní kapitálu společnosti o 13 979 tis. Kč.

Tab. 4.3 Aktiva rok 2012/2011

Položka rozvahy	31. 12. 2012	31. 12. 2011	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
DHM a DNHM	268 723	278 834	- 10 111	- 36,26
Dl. fin. majetek	102 734	102 734	0	0
Zásoby	31 376	29 522	1 854	6,28
Pohledávky (dl.+kr.)	39 354	59 569	- 20 215	- 33,94
Krátk. fin. majetek	71 865	34 599	37 266	107,71
Časové rozlišení	544	1 172	- 628	- 53,59
AKTIVA CELKEM	514 596	506 830	7 766	1,53

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

Tab. 4.4 Pasiva rok 2012/2011

Položka rozvahy	31. 12. 2012	31. 12. 2011	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Vlastní kapitál	445 731	436 468	9 263	2,12
Rezervy	1 037	1 074	- 37	- 3,45
Závazky (dl.+kr.)	57 538	57 307	231	0,41
Úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	10 290	11 981	- 1 691	- 14,11
PASIVA CELKEM	514 596	506 830	7 766	1,53

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V období 2011/2012 se o 7 766 tis. Kč zvýšila celková aktiva a pasiva. U aktiv došlo k výraznému zvýšení krátkodobého finančního majetku o 37 266 (107,71 %), jelikož došlo k navýšení peněz na bankovních účtech. U pasiv se zvýšil vlastní kapitál podniku o 9 263 tis. Kč (2,12 %). K jiným větším výkyvům v tomto daném sledovaném období nedošlo.

Tab. 4.5 Aktiva 2013/2012

Položka rozvahy	31. 12. 2013	31. 12. 2012	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
DHM a DNHM	274 907	268 723	6 184	2,3
Dl. fin. majetek	101 209	102 734	- 1 525	- 1,48
Zásoby	28 347	31 376	- 3 209	- 9,65
Pohledávky (dl.+kr.)	121 107	39 354	81 753	33,94
Krátk. fin. majetek	91 165	71 865	37 266	207,74
Časové rozlišení	775	544	231	42,46
AKTIVA CELKEM	617 510	514 596	102 914	19,99

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

Tab. 4.6 Pasiva rok 2013/2012

Položka rozvahy	31. 12. 2013	31. 12. 2012	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Vlastní kapitál	419 513	445 731	- 26 218	- 5,88
Rezervy	1 062	1 037	25	2,41
Závazky (dl.+kr.)	187 924	57 538	130 386	226,61
Úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	9 011	10 290	- 1 279	- 12,43
PASIVA CELKEM	617 510	514 596	102 914	19,99

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V tomto sledovaném období došlo k prudkému nárůstu celkových aktiv/pasiv. Tento růst o 102 914 tis. Kč, byl způsoben hlavně vzrůstem pohledávek o 81 753 tis. Kč (33,94 %), díky vzniku pohledávky vůči ovládané nebo ovládající osobě) a také došlo k růstu závazků o 130 386 tis. Kč (226,61 %), zaznamenán růst závazků ke společníkům, členům družstev a účastníkům sdružení. Poprvé za sledovaná období se změnila položka dlouhodobého finančního majetku, pokles o 1 525 tis. Kč.

Tab. 4.7 Aktiva 2014/2013

Položka rozvahy	31. 12. 2014	31. 12. 2013	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
DHM a DNHM	290 636	274 907	28 813	10,48
Dl. fin. majetek	101 209	101 209	0	0
Zásoby	26 505	28 347	- 1 842	- 6,49
Pohledávky (dl.+kr.)	45 967	121 107	- 75 140	- 62,04
Krátk. fin. majetek	107 058	91 165	15 893	17,43
Časové rozlišení	3 342	775	2 567	331,23
AKTIVA CELKEM	587 801	617 510	- 29 709	- 4,81

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

Tab. 4.8 Pasiva 2014/2013

Položka rozvahy	31. 12. 2014	31. 12. 2013	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Vlastní kapitál	453 173	419 513	33 660	8,02
Rezervy	1 035	1 062	- 27	- 2,54
Závazky (dl.+kr.)	126 739	187 924	- 61 185	- 32,56
Úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	6 854	9 011	- 2 157	- 23,93
PASIVA CELKEM	587 801	617 510	- 29 709	- 4,81

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V předposledním pozorovaném období se snížila celková aktiva/pasiva o 29 709 tis. Kč. U aktiv došlo k poklesu pohledávek o 75 140 tis. Kč (62,04 %), jelikož došlo k úhradě pohledávky ovládané nebo ovládající osoby. Na druhou stranu u pasiv došlo k poklesu závazků o 61 185 tis. Kč (32,56 %), podnik uhradil závazky vůči společníkům, členu družstev a k účastníkům sdružení.

Tab. 4.9 Aktiva rok 2015/2014

Položka rozvahy	31. 12. 2015	31. 12. 2014	Změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
DHM a DNHM	299 636	303 720	- 4 084	1,35
Dl. fin. majetek	101 209	101 209	0	0
Zásoby	27 689	26 505	1 184	4,47
Pohledávky (dl.+kr.)	37 575	45 967	- 8 392	- 18,26
Krátk. fin. majetek	143 721	107 058	36 663	34,25
Časové rozlišení	1 110	3 342	- 2 242	- 67,09
AKTIVA CELKEM	601 940	587 801	14 139	2,41

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

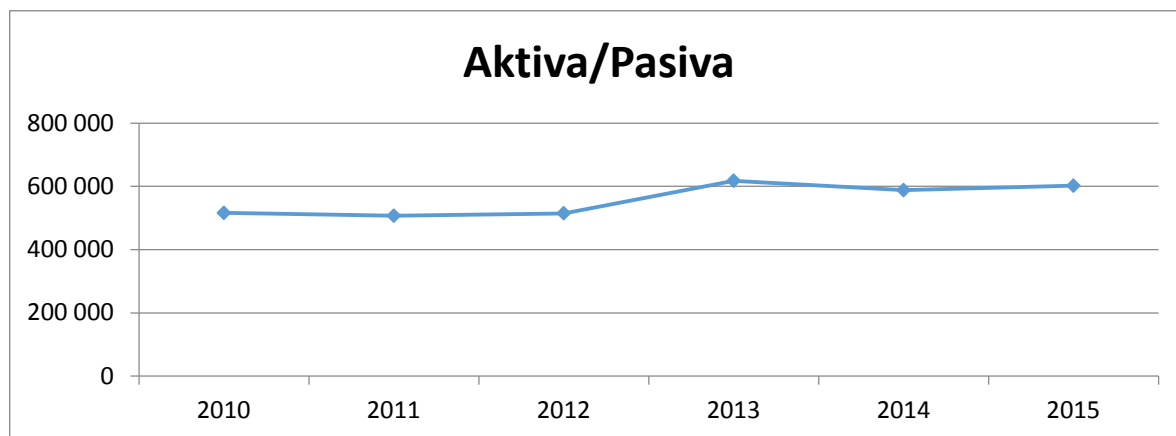
Tab. 4.10 Pasiva rok 2015/2014

Položka rozvahy	31. 12. 2015	31. 12. 2014	Změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
Vlastní kapitál	525 921	453 173	72 748	16,05
Rezervy	1 026	1 035	- 9	- 0,87
Závazky (dl.+kr.)	69 564	126 739	- 57 175	- 45,11
Úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	5 429	6 854	- 1 425	- 20,79
PASIVA CELKEM	601 940	587 801	14 139	2,41

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V posledním sledovaném období se celková aktiva/pasiva zvýšila o 14 139 tis. Kč. U aktiv došlo k nárůstu krátkodobého finančního majetku. Toto zvýšení o 36 663 tis. Kč (34,25 %) bylo způsobeno vyšší hodnotou peněz uložených na běžných účtech a v menší míře zde došlo k poklesu pohledávek o 8 392 tis. Kč (18,26 %). Naproti tomu v pasivech se mírně zvýšil vlastní kapitál o 72 748 tis. Kč (16,05 %) a hlavně došlo k poklesu závazků o 57 175 tis. Kč (45,11 %) a to díky splacení daní a dotací státu.

Za celkové sledované období celková aktiva/pasiva kolísala se vzrůstající tendencí. U aktiv se jednalo hlavně o pohledávky a dlouhodobý majetek. U pasiv pak o vlastní kapitál a závazky. Celkově lze hodnotit situaci podniku za sledované období jako příznivou s rostoucím potenciálem.

Graf 4.1 Vývoj aktiv/pasiv v letech 2010 - 2015

Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Slouží k porovnání výkazu v jednotlivých letech. Pro Absolutní i procentní změny v jednotlivých letech byly použity vzorce 4.1 – 4. 4. Výpočet provozního VH = ř. 3 + ř. 4 – ř. 5 – ř. 6 – ř. 7 – ř. 8 + ř. 9 – ř. 10 – ř. 11 + ř. 12 – ř. 13.

Tab. 4.11 Výkaz zisku a ztráty 2011/2010

Položka výkazu Z/Z	31. 12. 2011	31. 12. 2010	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	<i>6 247</i>	<i>4 418</i>	<i>1 829</i>	<i>41,39</i>
<i>Náklady na prodané zboží</i>	<i>- 4 360</i>	<i>- 3 610</i>	<i>750</i>	<i>20,78</i>
Obchodní marže	2 067	808	1 259	155,82
Výkony	304 580	329 920	- 25 340	- 7,68
Výkonová spotřeba	173 017	180 220	- 7 203	- 3,99
Osobní náklady	135 821	134 112	1 709	1,27
Daně a poplatky	13 745	19 005	- 5 260	- 27,68
Odpisy DNM a DHM	45 489	46 680	- 1 191	- 2,55
Tržby z prodeje DNM a DHM	86 941	69 816	17 125	24,53
ZC prodaného DNM a DHM	81 421	66 112	15 309	23,16
Změna rezerv a OP	5 088	- 2 299	7 387	321,31
Ostatní provozní výnosy	101 344	90 202	11 142	12,35
Ostatní provozní náklady	8 924	7 316	1 608	21,98
Provozní VH	31 427	39 600	- 8 173	- 20,64
Tržby z fin. činnosti	1 166	1 280	- 114	- 8,91
Náklady z fin. činnosti	1 026	2 090	- 1 064	- 50,91
Finanční VH	140	- 810	950	117,28
VH za běžnou činnost	31 567	38 790	- 7 223	- 18,62
Daň z příjmů	6 153	6 972	- 819	- 11,75
VH po zdanění	25 414	31 818	- 6 404	- 20,13

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V prvním sledovaném období došlo opět k poklesu výsledku hospodaření, tentokrát o 6 404 tis. Kč (20,13 %) z důvodu poklesu provozního výsledku hospodaření o 8 173 tis. Kč (20,64 %). Tento pokles byl způsoben nižší velikostí výkonů oproti přecházejícímu období.

Tab. 4.12 Výkaz zisku a ztráty 2012/2011

Položka výkazu Z/Z	31. 12. 2012	31. 12. 2011	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	4 478	6 247	- 1 769	- 28,32
<i>Náklady na prodané zboží</i>	- 3 645	- 4 360	- 715	- 16,39
Obchodní marže	833	2 067	- 1 234	- 59,7
Výkony	285 080	304 580	- 19 500	- 6,4
Výkonová spotřeba	159 395	173 017	- 13 622	- 7,87
Osobní náklady	137 398	135 821	1 577	1,16
Daně a poplatky	8 929	13 745	4 816	35,04
Odpisy DNM a DHM	48 201	45 489	2 712	5,96
Tržby z prodeje DNM a DHM	45 007	86 941	- 41 934	- 48,23
ZC prodaného DNM a DHM	41 386	81 421	- 40 035	- 49,17
Změna rezerv a OP	- 75	5 088	5 163	101,47
Ostatní provozní výnosy	106 631	101 344	5 287	5,22
Ostatní provozní náklady	5 883	8 924	- 3 041	- 34,08
Provozní VH	36 434	31 427	5 007	15,93
Tržby z fin. činnosti	9 815	1 166	8 649	741,77
Náklady z fin. činnosti	722	1 026	- 304	- 29,63
Finanční VH	9 093	140	8 953	6 395
VH za běžnou činnost	45 527	31 567	13 960	44,22
Daň z příjmů	6 741	6 153	588	9,56
VH po zdanění	38 786	25 414	13 372	52,62

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

Zde poprvé došlo k nárůstu výsledku hospodaření v hodnotě 13 372 tis. Kč (52,62 %). Tento významný růst byl způsoben zejména zvýšením tržeb z finanční činnosti (výnosy

z dlouhodobého ostatního finančního majetku). Výsledek hospodaření narostl i přesto, že došlo k poklesu výkonu či tržeb z prodeje DNM a DHM.

Tab. 4.13 Výkaz zisku a ztráty 2013/2012

Položka výkazu Z/Z	31. 12. 2013	31. 12. 2012	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	5 005	4 478	527	11,77
<i>Náklady na prodané zboží</i>	- 3 825	- 3 645	180	4,94
Obchodní marže	1 180	833	347	41,66
Výkony	282 795	285 080	- 2 285	- 6,4
Výkonová spotřeba	160 239	159 395	- 13 622	- 7,87
Osobní náklady	132 747	137 398	- 4 651	- 3,39
Daně a poplatky	9 444	8 929	515	5,77
Odpisy DNM a DHM	46 744	48 201	- 1 457	- 3,02
Tržby z prodeje DNM a DHM	40 649	45 007	4 358	9,68
ZC prodaného DNM a DHM	37 512	41 386	- 3 874	- 9,36
Změna rezerv a OP	173	- 75	248	330,67
Ostatní provozní výnosy	108 878	106 631	2 247	2,11
Ostatní provozní náklady	3 432	5 883	- 2 451	- 41,66
Provozní VH	43 211	36 434	6 777	18,6
Tržby z fin. činnosti	102 134	9 815	92 319	940,59
Náklady z fin. činnosti	711	722	- 11	- 1,52
Finanční VH	101 423	9 093	92 330	1015,39
VH za běžnou činnost	144 634	45 527	99 107	217,69
Daň z příjmů	7 792	6 741	1 051	15,59
VH po zdanění	136 842	38 786	98 056	252,81

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V tomto roce došlo k rapidnímu nárůstu výsledku hospodaření, konkrétně o 98 056 tis. Kč (252,81 %). Tento výsledek byl zapříčiněn hlavně nárůstem výnosů z dlouhodobého majetku o 92 319 tis. Kč (940,59 %).

Tab. 4.14 Výkaz zisku a ztráty 2014/2013

Položka výkazu Z/Z	31. 12. 2014	31. 12. 2013	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	3 922	5 005	- 1 083	- 21,64
<i>Náklady na prodané zboží</i>	- 2 931	- 3 825	- 894	- 23,37
Obchodní marže	991	1 180	- 189	16,02
Výkony	275 778	282 795	- 7 017	- 2,48
Výkonová spotřeba	149 537	160 239	- 10 702	- 6,68
Osobní náklady	144 546	132 747	11 799	8,89
Daně a poplatky	8 568	9 444	- 876	- 9,28
Odpisy DNM a DHM	44 966	46 744	- 1 778	- 3,8
Tržby z prodeje DNM a DHM	53 098	40 649	12 449	30,63
ZC prodaného DNM a DHM	49 530	37 512	12 018	32,04
Změna rezerv a OP	- 304	173	477	275,72
Ostatní provozní výnosy	109 684	108 878	806	7,41
Ostatní provozní náklady	3 507	3 432	75	2,19
Provozní VH	39 201	43 211	- 4 010	- 9,28
Tržby z fin. činnosti	138 211	102 134	36 077	35,32
Náklady z fin. činnosti	220	711	- 491	69,06
Finanční VH	137 991	101 423	36 568	36,05
VH za běžnou činnost	177 192	144 634	32 558	22,51
Daň z příjmů	7 358	7 792	- 434	- 5,57
VH po zdanění	169 834	136 842	32 992	24,11

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V předposledním sledovaném období došlo opět k nárůstu výsledku hospodaření, konkrétně o 32 992 tis. Kč (24,11 %) a stejně jako v předchozím období to bylo způsobeno vzrůstem tržeb z finanční činnosti.

Tab. 4.15 Výkaz zisku a ztráty 2015/2014

Položka výkazu Z/Z	31. 12. 2015	31. 12. 2014	změna	
	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	2 809	3 922	- 1 113	- 28,38
<i>Náklady na prodané zboží</i>	- 1 860	- 2 931	- 1 071	- 36,54
Obchodní marže	949	991	- 42	- 4,29
Výkony	273 560	275 778	- 2 218	- 0,80
Výkonová spotřeba	136 800	149 537	- 12 737	- 8,52
Osobní náklady	143 179	144 546	- 1 367	- 0,95
Daně a poplatky	9 109	8 568	541	6,31
Odpisy DNM a DHM	45 819	44 966	853	1,90
Tržby z prodeje DNM a DHM	47 638	53 098	- 5 460	10,29
ZC prodaného DNM a DHM	42 165	49 530	- 7 365	14,87
Změna rezerv a OP	- 474	- 304	170	55,92
Ostatní provozní výnosy	118 891	109 684	9 207	8,39
Ostatní provozní náklady	4 378	3 507	871	24,84
Provozní VH	60 062	39 201	20 861	53,22
Tržby z fin. činnosti	36 059	138 211	- 102 152	- 73,91
Náklady z fin. činnosti	229	220	9	4,09
Finanční VH	35 830	137 991	- 102 161	- 74,03
VH za běžnou činnost	95 892	177 192	- 81 300	- 45,88
Daň z příjmů	11 578	7 358	4 220	57,35
VH po zdanění	84 314	169 834	- 85 520	- 50,36

Zdroj: vlastní zpracování (data z <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>)

V posledním výkazu lze došlo k rapidnímu poklesu výsledku hospodaření o 85 520 tis. Kč (50,36 %). Tento velký pokles byl způsoben zejména poklesem tržeb z činnosti finanční a to o

více než 50 % - konkrétně o 102 152 tis. Kč (73,91 %) z důvodu nižšího výnosu z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem.

Za celé sledované období lze z tabulek vyvodit, že zatímco v prvních sledovaných letech výsledek hospodaření klesal, po 3. sledovaném roce začal růst a tento trend byl zachován i v následujících letech, i když v posledním roce došlo opět k poklesu. Ale i přes pokles v posledním roce má podnik podle těchto výsledků předpoklad dlouhodobého růstu a taky je zde předpoklad neomezené délky trvání podniku.

Graf 4. Výsledek hospodaření v letech 2010 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Poměrová analýza

U této analýzy se bude vycházet ze vzorců, které jsou uvedené v kapitole 2. U jednotlivých ukazatelů bude provedeno mezičasové srovnání. Pro analýzu byly zvoleny ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Jedná se o jedny z nejčastěji používaných ukazatelů a jejich výsledné hodnoty lze kvalitně interpretovat.

4.3.1 Ukazatelé likvidity

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{Dluhy s okamžitou platností}} \quad (4.5)$$

$$\text{a) 2011 - Okamžitá likvidita} = \frac{34\,599}{21\,015} = 1,65 \quad (4.6)$$

$$\text{b) 2012 - Okamžitá likvidita} = \frac{71\,865}{21\,183} = 3,39 \quad (4.7)$$

$$\text{c) 2013 - Okamžitá likvidita} = \frac{91\,165}{24\,519} = 3,72 \quad (4.8)$$

$$\text{d) 2014 - Okamžitá likvidita} = \frac{107\,058}{30\,066} = 3,56 \quad (4.9)$$

$$\text{e) 2015 - Okamžitá likvidita} = \frac{143\,721}{22\,717} = 6,33 \quad (4.10)$$

Nejblíže se koeficient blížil k doporučenému rozmezí 0,6 – 1,1 v prvním roce, v ostatních letech došlo k rapidnímu překročení doporučeného rozmezí, zejména vlivem nárůstu pohotových platebních prostředků, zatím co krátkodobé dluhy s okamžitou splatností se výrazněji nezvýšili.

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (4.11)$$

$$\text{a) 2011 - Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{124\,090 - 29\,522}{36\,652} = 2,58 \quad (4.12)$$

$$\text{b) 2012 - Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{142\,595 - 31\,376}{37\,482} = 2,97 \quad (4.13)$$

$$\text{c) 2013 - Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{240\,619 - 28\,347}{167\,974} = 1,26 \quad (4.14)$$

$$\text{d) 2014 - Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{179\,530 - 26\,505}{106\,955} = 1,43 \quad (4.15)$$

$$\text{e) 2015 - Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{208\,985 - 27\,689}{48\,615} = 3,75 \quad (4.16)$$

V letech 2010 – 2012 je zde stoupající trend koeficientu. Vzhledem k tomu, že je ovšem vyšší než 1,5 : 1, je tato hodnota sice pro věřitele atraktivnější, ovšem naopak z pohledu vedení podniku či akcionářů není, jelikož větší množství OA podniku přináší žádný či pouze malý úrok.

Po těchto letech ovšem v roce 2013 došlo k poklesu koeficientu, což je pro podnik výhodnější, i když naopak pro věřitele méně výhodné. V posledním pozorovaném roce došlo k většímu nárůstu koeficientu, který již opět není v rámci poměru 1,5 : 1.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (4.17)$$

$$\text{a) } 2011 - \text{běžná likvidita} = \frac{124\,090}{36\,652} = 3,39 \quad (4.18)$$

$$\text{b) } 2012 - \text{běžná likvidita} = \frac{142\,595}{37\,482} = 3,8 \quad (4.19)$$

$$\text{c) } 2013 - \text{běžná likvidita} = \frac{240\,619}{167\,974} = 1,43 \quad (4.20)$$

$$\text{d) } 2014 - \text{běžná likvidita} = \frac{179\,530}{106\,955} = 1,68 \quad (4.21)$$

$$\text{e) } 2015 - \text{běžná likvidita} = \frac{208\,985}{48\,615} = 4,30 \quad (4.22)$$

Od počátku sledovaného období se podnik nepohyboval v doporučeném rozmezí 1,5 – 2,5 a již v prvním a druhém roce došlo k překročení rozmezí, hlavně z důvodu poklesu krátkodobých závazků v oblasti závazků z obchodních vztahů. V roce 2013 došlo k rapidnímu poklesu koeficientu, který byl dokonce nižší, než doporučené rozmezí. To bylo způsobeno jednak růstem oběžných aktiv a jednak vzrůstem krátkodobých dluhů. Z předposledního sledovaného období lze vyčíst, že koeficient opět má vzrůstající tendenci a v roce posledním koeficient nabyl zatím největší hodnoty v důsledku růstu oběžných aktiv a naopak úbytku krátkodobých dluhů.

4.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita vloženého kapitálu. Tento ukazatel je možné interpretovat jako velikost zisku, která připadá na jednu korunu aktiv podniku. Za zisk se zde dosadí EAT.

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (4.23)$$

$$\text{a) } 2011 - \text{ROA} = \frac{25\,414}{506\,830} = 0,05 \cdot 100 = 5 \% \quad (4.24)$$

$$\text{b) } 2012 - \text{ROA} = \frac{38\,786}{514\,596} = 0,08 \cdot 100 = 8 \% \quad (4.25)$$

$$c) \text{ 2013 - ROA} = \frac{136\,842}{617\,510} = 0,22 \cdot 100 = 22 \% \quad (4.26)$$

$$d) \text{ 2014 - ROA} = \frac{169\,834}{587\,801} = 0,29 \cdot 100 = 29 \% \quad (4.27)$$

$$e) \text{ 2015 - ROA} = \frac{84\,314}{601\,940} = 0,14 \cdot 100 = 14 \% \quad (4.28)$$

Z výsledků lze vyčíst, že je zde stoupající trend velikosti zisku, které v podniku připadá na jednu korunu aktiv, kromě posledního roku. Zatímco v roce 2011 to bylo pouhých 5 %, v předposledním roce 2014 to bylo 29 %, což bylo přibližně 6x více, než v roce 2011. Ovšem v posledním roce hodnota klesla přibližně na polovinu roku 2014, což je způsobeno hlavně nižší hodnotou zisku.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (4.29)$$

$$a) \text{ 2011 - ROCE} = \frac{25\,414}{457\,123} = 0,056 \cdot 100 = 5,6 \% \quad (4.30)$$

$$b) \text{ 2012 - ROCE} = \frac{38\,786}{465\,787} = 0,083 \cdot 100 = 8,3 \% \quad (4.31)$$

$$c) \text{ 2013 - ROCE} = \frac{136\,842}{439\,463} = 0,311 \cdot 100 = 31,1 \% \quad (4.32)$$

$$d) \text{ 2014 - ROCE} = \frac{169\,834}{472\,957} = 0,359 \cdot 100 = 35,9 \% \quad (4.33)$$

$$e) \text{ 2015 - ROCE} = \frac{84\,314}{546\,870} = 0,154 \cdot 100 = 15,4 \% \quad (4.34)$$

V roce 2011 až 2014 lze vidět stoupající trend míry zhodnocení všech aktiv společnosti, které byly financované cizím i vlastním dlouhodobým kapitálem. Opět ovšem v roce 2015 došlo k poklesu míry zhodnocení o více než polovinu, z 35,9 % na 15,4 %.

Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (4.35)$$

$$\text{a) } 2011 - \text{ROE} = \frac{25\,414}{436\,468} = 0,058 \cdot 100 = 5,8 \% \quad (4.36)$$

$$\text{b) } 2012 - \text{ROE} = \frac{38\,786}{445\,731} = 0,087 \cdot 100 = 8,7 \% \quad (4.37)$$

$$\text{c) } 2013 - \text{ROE} = \frac{136\,842}{419\,513} = 0,326 \cdot 100 = 32,6 \% \quad (4.38)$$

$$\text{d) } 2014 - \text{ROE} = \frac{169\,834}{453\,173} = 0,375 \cdot 100 = 37,5 \% \quad (4.39)$$

$$\text{e) } 2015 - \text{ROE} = \frac{84\,314}{525\,921} = 0,16 \cdot 100 = 16 \% \quad (4.40)$$

Jelikož výpočet ROE je podobný, jako ROCE, pouze ve jmenovateli je jen vlastní kapitál, tak výsledné hodnoty se od předcházejících příliš neliší. Opět je zde stoupající trend, způsobený větší velikostí výsledku hospodaření, v roce 2013 taky poklesem vlastního kapitálu podniku a v posledním roce zase pokles hodnoty.

Rentabilita tržeb. Slouží k výpočtu ziskové marže.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (4.41)$$

$$\text{a) } 2011 - \text{ROS} = \frac{25\,414}{396\,400} = 0,064 \cdot 100 = 6,4 \% \quad (4.42)$$

$$\text{b) } 2012 - \text{ROS} = \frac{38\,786}{332\,629} = 0,117 \cdot 100 = 11,7 \% \quad (4.43)$$

$$\text{c) } 2013 - \text{ROS} = \frac{136\,842}{326\,891} = 0,419 \cdot 100 = 41,9 \% \quad (4.44)$$

$$\text{d) } 2014 - \text{ROS} = \frac{169\,834}{332\,084} = 0,511 \cdot 100 = 51,1 \% \quad (4.45)$$

$$\text{e) } 2015 - \text{ROS} = \frac{84\,314}{323\,287} = 0,261 \cdot 100 = 26,1 \% \quad (4.46)$$

Z počátku měl podnik ziskovou marži sotva 6,5 %, ovšem tato marže se až na rok 2011 postupně zvyšovala a v roce 2014 činila více než 50 %, což je velice dobré, ovšem v roce 2015 tento trend nepokračoval, ale naopak došlo k poklesu na 26,1 %.

Posledním ukazatelem je ukazatel doplňkový k ukazateli rentability tržeb, ukazatel nákladovosti.

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (4.47)$$

$$\text{a) } 2011 - ROC = 1 - \frac{25\,414}{396\,400} = 0,094 \text{ Kč} \quad (4.48)$$

$$\text{b) } 2012 - ROC = 1 - \frac{38\,786}{332\,629} = 0,883 \text{ Kč} \quad (4.49)$$

$$\text{c) } 2013 - ROC = 1 - \frac{136\,842}{326\,891} = 0,581 \text{ Kč} \quad (4.50)$$

$$\text{d) } 2014 - ROC = 1 - \frac{169\,834}{332\,084} = 0,489 \text{ Kč} \quad (4.51)$$

$$\text{e) } 2015 - ROC = 1 - \frac{84\,314}{323\,287} = 0,739 \text{ Kč} \quad (4.52)$$

V prvním roce bylo potřeba na 1 korunu tržeb 0,94 Kč nákladů, což značí opravdu vysoký podíl nákladů na tržbách. Ovšem poté tento podíl nákladů na tržbách začal klesat a v roce 2014 již byl jen 0,49 Kč/1 Kč tržeb, což je téměř o polovinu méně, než v roce 2011. Bohužel v posledním roce došlo opět k růstu nákladů na 1 Kč zisku, opět vlivem nižšího zisku.

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel věřitelského rizika. Jedná se o základní ukazatel, skrz který se většinou vyjadřuje celková zadluženost

$$\text{Dept ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (4.53)$$

$$\text{a) } 2011 - \text{Dept ratio} = \frac{58\,381}{506\,830} = 0,115 \cdot 100 = 11,5 \% \quad (4.54)$$

$$\text{b) } 2012 - \text{Dept ratio} = \frac{58\,575}{514\,596} = 0,114 \cdot 100 = 11,4 \% \quad (4.55)$$

$$\text{c) } 2013 - \text{Dept ratio} = \frac{188\,986}{617\,510} = 0,306 \cdot 100 = 30,6 \% \quad (4.56)$$

$$\text{d) } 2014 - \text{Dept ratio} = \frac{127\,774}{587\,801} = 0,217 \cdot 100 = 21,7 \% \quad (4.57)$$

$$\text{e) } 2015 - \text{Dept ratio} = \frac{70\,590}{601\,940} = 0,117 \cdot 100 = 11,7 \% \quad (4.58)$$

V prvních letech je hodnota ukazatele nižší, což značí nižší riziko věřitelů. V roce 2013 ovšem došlo k nárůstu na 30,6 %, ovšem tento trend v roce 2014 nepokračoval, jelikož ukazatel poklesl na 21,7 % a i v roce 2015 opět poklesl. Obecně lze říci, že hodnota ukazatele se jeví jako nižší, takže podnik jako takový se jeví jako stabilní.

Doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika je ukazatel koeficient samofinancování.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (4.59)$$

$$\text{a) 2011 - Equity ratio} = \frac{436\,468}{506\,830} = 0,861 \cdot 100 = 86,1 \% \quad (4.60)$$

$$\text{b) 2012 - Equity ratio} = \frac{445\,731}{514\,596} = 0,866 \cdot 100 = 86,6 \% \quad (4.61)$$

$$\text{c) 2013 - Equity ratio} = \frac{419\,513}{617\,510} = 0,679 \cdot 100 = 67,9 \% \quad (4.62)$$

$$\text{d) 2014 - Equity ratio} = \frac{453\,173}{587\,801} = 0,771 \cdot 100 = 77,1 \% \quad (4.63)$$

$$\text{e) 2015 - Equity ratio} = \frac{525\,921}{601\,940} = 0,873 \cdot 100 = 87,3 \% \quad (4.64)$$

Jelikož je hodnota ve sledovaných letech téměř pokaždé vyšší, značí to finanční stabilitu a samostatnost podniku.

Posledním ukazatelem, který byl použit jako ukazatel zadluženosti u zkoumaného podniku, je ukazatel úrokového krytí.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (4.65)$$

$$\text{a) 2011 Ukazatel úrokového krytí} = \frac{31\,427}{189} = 166,28 \text{ (krát)} \quad (4.66)$$

$$\text{b) 2012 Ukazatel úrokového krytí} = \frac{36\,433}{0} = 0 \quad (4.67)$$

$$\text{c) 2013 Ukazatel úrokového krytí} = \frac{43\,211}{0} = 0 \quad (4.68)$$

$$\text{d) 2014 Ukazatel úrokového krytí} = \frac{39\,201}{0} = 0 \quad (4.79)$$

$$e) \text{ 2015 Ukazatel úrokového krytí} = \frac{60\,062}{0} = 0 \quad (4.80)$$

Pouze v prvním roce se v podniku vyskytovaly nákladové úroky, ovšem v dalších letech jsou již tyto náklady nulové a je tedy zbytečné zjišťovat úrokové krytí v podniku, když nevykazuje žádné nákladové úroky.

4.3.4 Ukazatele aktivity

Slouží k zjištění efektivnosti hospodaření podniku s aktivy.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (4.71)$$

$$a) \text{ 2011 Obrat celkových aktiv} = \frac{396\,400}{506\,830} = 0,782 \text{ (krát)} \quad (4.72)$$

$$b) \text{ 2012 Obrat celkových aktiv} = \frac{332\,629}{514\,596} = 0,646 \text{ (krát)} \quad (4.73)$$

$$c) \text{ 2013 Obrat celkových aktiv} = \frac{326\,891}{617\,510} = 0,529 \text{ (krát)} \quad (4.74)$$

$$d) \text{ 2014 Obrat celkových aktiv} = \frac{332\,084}{587\,801} = 0,565 \text{ (krát)} \quad (4.75)$$

$$e) \text{ 2015 Obrat celkových aktiv} = \frac{323\,287}{601\,921} = 0,537 \text{ (krát)} \quad (4.76)$$

Tento ukazatel nám říká, kolikrát se aktiva obrátí za rok. Ukazatel má opět klesající tendenci. Nejdříve měl hodnotu 0,78, v posledním sledovaném roce pak 0,537, což značí, že se aktiva obrátí již skoro za půl roku.

S tímto ukazatelem souvisí ukazatel doba obratu celkových aktiv. Ten ukazuje, průměrný počet dnů, za který dojde k obratu aktiv v tržbách.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{počet dnů v roce}}{\text{obrat celkových aktiv v daném roce}} \quad (4.77)$$

$$a) \text{ 2011 Doba obratu celkových aktiv} = \frac{365}{0,782} = 466,76 = 467 \text{ (dní)} \quad (4.78)$$

$$b) \text{ 2012 Doba obratu celkových aktiv} = \frac{365}{0,646} = 565,01 = 566 \text{ (dní)} \quad (4.79)$$

$$c) \text{ 2013 Doba obratu celkových aktiv} = \frac{365}{0,529} = 689,98 = 690 \text{ (dnů)} \quad (4.80)$$

$$d) \text{ 2014 Doba obratu celkových aktiv} = \frac{365}{0,565} = 646,02 = 646 \text{ (dnů)} \quad (4.81)$$

$$e) \text{ 2015 Doba obratu celkových aktiv} = \frac{365}{0,537} = 679,70 = 680 \text{ (dní)} \quad (4.82)$$

Ukazatel má stoupající tendenci. V prvním roce se aktiva za rok obrátí 467 krát, v roce posledním 680 krát, což je 213 krát více než v roce 2011.

$$\text{Ukazatel obratovosti zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (4.83)$$

$$a) \text{ 2011 Ukazatel obratovosti zásob} = \frac{396\,400}{29\,522} = 13,43 \text{ (krát)} \quad (4.84)$$

$$b) \text{ 2012 Ukazatel obratovosti zásob} = \frac{332\,629}{31\,376} = 10,6 \text{ (krát)} \quad (4.85)$$

$$c) \text{ 2013 Ukazatel obratovosti zásob} = \frac{326\,891}{28\,387} = 11,52 \text{ (krát)} \quad (4.86)$$

$$d) \text{ 2014 Ukazatel obratovosti zásob} = \frac{332\,084}{26\,505} = 12,53 \text{ (krát)} \quad (4.87)$$

$$e) \text{ 2015 Ukazatel obratovosti zásob} = \frac{601\,921}{27\,689} = 21,74 \text{ (krát)} \quad (4.88)$$

Podle ukazatele lze zjistit, kolikrát se v průběhu roku každá jednotlivá položka zásob prodá a znovu naskladní. V prvních letech docházelo k poklesu otočení zásob za rok, ovšem od roku 2013 lze pozorovat, že se počet, kolikrát se zásoby „otočí“ v podniku, opět zvyšuje. V posledním sledovaném roce se zásoby za rok otočí již téměř 22x.

S tímto ukazatelem souvisí ukazatel doba obratu zásob. Tento ukazatel říká, po jakou dobu se oběžná aktiva vážou v podobě zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{počet dnů v roce}}{\text{ukazatel obratovosti zásob v daném roce}} \quad (4.89)$$

$$\text{a) } 2011 \text{ Doba obratu zásob} = \frac{365}{13,43} = 27,18 = 28 \text{ (dnů)} \quad (4.90)$$

$$\text{b) } 2012 \text{ Doba obratu zásob} = \frac{365}{10,6} = 34,43 = 34 \text{ (dnů)} \quad (4.91)$$

$$\text{c) } 2013 \text{ Doba obratu zásob} = \frac{365}{11,52} = 31,68 = 22 \text{ (dní)} \quad (4.92)$$

$$\text{d) } 2014 \text{ Doba obratu zásob} = \frac{365}{12,53} = 29,13 = 29 \text{ (dní)} \quad (4.93)$$

$$\text{e) } 2015 \text{ Doba obratu zásob} = \frac{365}{21,74} = 15,79 = 16 \text{ (dní)} \quad (4.94)$$

V průběhu sledovaného období doba obratu kolísala, největší hodnoty dosáhla v roce 2013, kdy činila 34 dnů, jinak se pohybovala pod jeden měsíc, což je dobré pro zkoumaný podnik.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (4.95)$$

$$\text{a) } 2011 \text{ Obratovost pohledávek} = \frac{396\,400}{59\,569} = 7,01 \text{ (krát)} \quad (4.96)$$

$$\text{b) } 2012 \text{ Obratovost pohledávek} = \frac{332\,629}{39\,354} = 8,45 \text{ (krát)} \quad (4.97)$$

$$\text{c) } 2013 \text{ Obratovost pohledávek} = \frac{326\,891}{121\,107} = 2,69 \text{ (krát)} \quad (4.98)$$

$$\text{d) } 2014 \text{ Obratovost pohledávek} = \frac{332\,084}{45\,967} = 7,22 \text{ (krát)} \quad (4.99)$$

$$\text{e) } 2015 \text{ Obratovost pohledávek} = \frac{601\,921}{37\,575} = 16,02 \text{ (krát)} \quad (4.100)$$

Jednotlivé hodnoty nám ukazují, jak rychle lze pohledávky podniku, ať už dlouhodobé či krátkodobé, přeměnit na hotovost. Až na rok 2012, kdy došlo k rapidnímu poklesu ukazatele z důvodu většího počtu pohledávek, dosahuje ukazatel vysokých hodnot, které svědčí o finančním zdraví podniku. V poledním roce je hodnota ukazatele dokonce více než dvojnásobná, oproti roku prvnímu.

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{závazky}} \quad (4.101)$$

$$\text{a) } 2011 \text{ Obratovost závazky} = \frac{396\,400}{57\,307} = 6,92 \text{ (krát)} \quad (4.102)$$

$$\text{b) } 2012 \text{ Obratovost závazky} = \frac{332\,629}{57\,538} = 5,78 \text{ (krát)} \quad (4.103)$$

$$\text{c) } 2013 \text{ Obratovost závazky} = \frac{326\,891}{187\,924} = 1,74 \text{ (krát)} \quad (4.104)$$

$$\text{d) } 2014 \text{ Obratovost závazky} = \frac{332\,084}{126\,739} = 2,62 \text{ (krát)} \quad (4.105)$$

$$\text{e) } 2015 \text{ Obratovost závazky} = \frac{601\,921}{69\,564} = 8,65 \text{ (krát)} \quad (4.106)$$

Z hodnot lze vyčíst, že obratovost závazků je menší než obratovost pohledávek což značí, že doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek. To znamená, že v podniku nedošlo v průběhu sledovaného období k narušení finanční rovnováhy.

5 Závěr

Cíl, který byl stanoven v úvodu, byl při zpracování této práce naplněn.

K posouzení rozvahy a výkazu zisku a ztráty v období 2010 – 2015 byla použita metoda horizontální analýzy. Při analýze rozvahy podniku bylo zjištěno, že v jednotlivých letech jednotlivé položky rozvahy sice klesaly, ovšem se vzrůstající tendencí. Když se podíváme na velikosti celkových aktiv/pasiv tak i když v některém roce byla celková aktiva/pasiva menší, než v předchozím, tak v průběhu sledovaného a zkoumaného období došlo k nárůstu celkových aktiv/pasiv. V průběhu let se nejvíce měnila položka závazků a časového rozlišení nákladů a výnosů. Společnost by se měla pokusit zmírnit výkyvy aktiv/pasiv, nejlépe za pomoci průběžné kontroly v průběhu účetního období a také zachovat trend růstu celkových aktiv a pasiv.

U analýzy výkazu zisku a ztráty, kde nejdříve byl v prvních letech zaznamenán pokles výsledku hospodaření, v důsledku čerpání rezerv, tak poté došlo k prudkému zvýšení výsledku hospodaření. K tomu došlo z důvodu vyšších tržeb z finanční činnosti, ovšem v posledním roce tržby z této činnosti významně poklesly a tudíž i výsledek hospodaření je v posledním roce nižší, oproti letům předchozím. I přesto byl posledním roce výsledek hospodaření 84 314 tis. Kč, což je o 52 496 tis. Kč více, než byl výsledek hospodaření v prvním posuzovaném roce. Nejvýraznější změna byla zaznamenána u finančního výsledku hospodaření, naopak nejméně se změnila položka ostatní provozní výnosy. Výsledek hospodaření v posuzovaném období byl nejspíše ovlivněn celosvětovou krizí, kdy došlo k nárůstu cen pohonných hmot.

Z pohledu horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty se firma jeví jako stabilní a finančně zdravá, s perspektivní budoucností.

Poté byla v podniku provedena poměrová analýza. K této analýze byly zvoleny ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

U ukazatelů likvidity byl průběh jednotlivých ukazatelů, kromě ukazatele okamžité likvidity, stejný. Na počátku se jednotlivé likvidity většinou pohybovaly v rámci rozmezí, poté došlo k rapidnímu překročení doporučených hodnot, následně pak došlo k poklesu hodnoty na takovou, která již byla v rámci doporučeného rozmezí. Proč je důležité pro podnik dané rozmezí

dodržovat, bylo uvedeno v teoretické části. Pouze u okamžité likvidity byla zjištěna stoupající tendence, kdy již ve druhém roce hodnota překročila doporučenou mez a toto překročení se v průběhu let spíše zvyšovalo. Podnik by se měl zaměřit na jednotlivé ukazatele likvidity, a pokud to bude možné, měl by se pokusit o dosažení takových hodnot, jenž dosahuje do vzorce, které by odpovídali doporučenému rozmezí.

Ukazatelů rentability bylo použito několik. U prvního z nich, rentability vloženého kapitálu byl zjištěn příznivý vývoj v průběhu období, kdy se ukazatel v průběhu let zvyšoval, což je pro podnik příznivý stav. V návaznosti na ROA se vypočítal ukazatel rentability vlastního kapitálu s obdobným vyhodnocením jako u ROA a podobné výsledky jako u ROCE byly zjištěny u ukazatele rentability vlastního kapitálu z důvodu podobnosti způsobu výpočtu. Dále se počítala zisková marže podniku za pomoci ukazatele rentability tržeb. Zde byl v průběhu zkoumaného období zjištěn rapidní nárůst této marže, konkrétně rozdíl mezi prvním a posledním obdobím činil 19,7 %. Jako poslední byl použit ukazatel doplňkový k ROS, ukazatel nákladovosti. Z jeho výpočtu bylo zjištěno, že mezi lety 2010 – 2014 došlo k výraznému poklesu nákladů, které připadají na jednu korunu tržeb a v roce 2015 k nárůstu těchto nákladů, i když jsou stále nižší, než byly v prvním roce. Pomocí těchto ukazatelů lze říct, že se podnik v průběhu těchto let stabilně a pozitivně vyvíjel. U každého ze sledovaných ukazatelů došlo z důvodu nižšího výsledku hospodaření v posledním zkoumaném období k poklesu tohoto ukazatele, někdy dokonce více než o 50%. I přesto se podnik v rámci těchto ukazatelů rentability jeví jako stabilní a není zde třeba výraznější změny.

Dále byly zpracovány tři ukazatele zadluženosti. U prvního z nich, ukazatele věřitelského rizika, kde se předpokládá, že s vyšší hodnotou je zde vyšší riziko věřitelů, byly zaznamenány v průběhu let spíše nižší hodnoty ukazatele, tudíž i nižší riziko věřitelů. K tomuto ukazateli se váže ukazatel koeficientu samofinancování. Jedná se o doplňkový ukazatel, u které byly zjištěny vysoké hodnoty, které značí o finanční stabilitě a samostatnosti. Posledním ukazatelem pak byl ukazatel úrokového krytí, který ovšem měl opodstatnění pouze v prvním roku, pak se již v podniku nákladové úroky nevyskytovaly. Stejně jako u ukazatelů rentability, i zde vypočítané hodnoty ukazatelů značí dobrou finanční stabilitu podniku a jelikož jsou zde hodnoty v normě, opět zde není třeba výraznějších změn či doporučení.

Posledními ukazateli byly ukazatele aktivity. U těchto ukazatelů byl v průběhu období zjištěn příznivý vývoj pro podnik a na základě výsledků, lze konstatovat dobré využití aktiv. U doby obratu závazků pak byl zjištěn důležitý faktor a to ten, že jeho doba obratu byla delší než doba obratu pohledávek, jelikož obratovost závazků byla pokaždé menší, než obratovost pohledávek v daném roce. To je důležité, protože nedocházelo k narušení finanční rovnováhy podniku.

Z této finanční analýzy lze usoudit, že podnik je finančně zdravý a stabilní, dobře hospodaří se svým majetkem a dosahuje kladného výsledku hospodaření. Přestože byl v posledním roce zaznamenán pokles výsledku hospodaření, lze hovořit o tom, že podnik se jeví jako perspektivní a má předpoklad, že se nadále bude vyvíjet i v budoucnu. Až na hodnoty ukazatele likvidity, kdy by se podnik měl pokusit držet se v rámci rozmezí, nebyly zjištěny žádné jiné výraznější negativa, které by ohrožovali vývoj a hospodaření podniku do budoucnosti. Společnost by také mohla začít využívat cizí zdroje, různé úvěry a půjčky a pomocí nich více investovat do svého rozvoje.

Seznam použité literatury

Odborné publikace:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KIMMEL, Paul, Jerry WEYGANDT a Donald KIESO. *Financial Accounting: Tools for Business Decision Making*. 5th ed. Hoboken: Wiley, 2009. 717 s. ISBN 978-0-470-23980-3.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Meritum Účetnictví podnikatelů 2016*. 13. vyd. Praha: WoltersKluwer, 2015. 544 s. ISBN 978-7552-051-7.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

PETRÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 736 s. ISBN 978-80-247-3024-0.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Elektronické zdroje:

[1] Stránky holdingu [online]. Dostupné z: <http://www.cidem.cz/>

[2] Stránky wikipedie. Dostupné z: <https://cs.wikipedia.org/>

Stránky společnosti ČSAD. Dostupné z: <http://www.3csad.cz/>

Stránky justice. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Stránky daňového poradce. Dostupné z: <http://www.behounek.eu/news/ucto2016/>

Stránky Management Mania. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>

Stránky finanční analýzy. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/>

Stránky Ostravského dopravního integrovaného systému. Dostupné z: <http://www.kodis.cz/>

Stránky podnikatele: dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>

Seznam zkratek

BO – běžné období

CA – celková aktiva

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČSAD – Československá státní automobilová doprava

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

DM – dlouhodobý majetek

dl. – dlouhodobé

EAT – earnings after Taxes (čistý zisk)

EBT – earnings before Taxes (zisk před zdaněním)

EBIT – earnings before Interest and Taxes (zisk před odečtením úroků a daní)

EPS – earnings per share (čistý zisk na akcii)

KM – krátkodobý majetku

kr. – krátkodobé

M/B – market to book ratio

MHD – městská hromadná doprava

MPO – ministerstvo průmyslu a obchodu

OA – oběžná aktiva

P/E – price-earning ratio

PP – peněžní prostředky

ROA – return tu assets (rentabilita celkového vloženého kapitálu)

ROC – return on costs (nákladovost)

ROCE – return on capital empolyed (rentabilita celkového investovaného kapitálu)

ROE – return on equity (rentabilita vlastního kapitálu)

ROS – return on sales (rentabilita tržeb)

SWOT – jedná se o metodu, pomocí níž je možno identifikovat silné (ang: Strengths) a slabé (ang: Weaknesses) stránky, příležitosti (ang: Opportunities) a hrozby (ang: Threats).

USA – United States of America

ÚJ – účetní jednotka

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

WACC – Weighted Average Cost of Capital (vážený průměrný náklad kapitálu)

ZK – základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3); - souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 21. 4. 2017



Bc. David Schindler